

NOMENCLATURA : 1. [40]Sentencia
JUZGADO : 5° Juzgado Civil de Valparaíso
CAUSA ROL : C-882-2014
CARATULADO : **BOLSA DE CORREDORES-BOLSA DE VALORES / BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO**

Valparaíso, diecinueve de Mayo de dos mil diecisiete.

VISTOS:

Que a fojas 1 don Arie Gelfenstein Freundlich, Ingeniero Comercial, representante legal, según se acreditará de **BOLSA DE CORREDORES – BOLSA DE VALORES DE VALPARAÍSO**, del giro de su denominación, ambos domiciliados en Prat N° 798, Valparaíso, interpuso demanda en juicio sumario de competencia desleal e indemnización de perjuicios en contra de la **BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO**, del giro de su denominación, representada por su Gerente General don José Antonio Martínez Zugarramundi, ingeniero civil industrial, ambos domiciliados en calle La Bolsa N° 64, Santiago; y en contra de la **BOLSA ELECTRÓNICA DE CHILE**, del giro de su denominación, representada por su Gerente General don Juan Carlos Spencer Ossa, Ingeniero Comercial, domiciliados en Huérfanos 770, Piso 14, Santiago, solicitando se declare como acto de competencia desleal a la luz del artículo 3° letra b) de la Ley N° 20.169, Resolución 556 de la Comisión Resolutiva de 04 de Enero de 2000, Resolución N° 647 de fecha 16 de abril de 2002 de la misma Comisión y Oficio Circular N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros de 01 de octubre de 2004, el que las demandadas tienen desactivadas las operaciones interbolsas como corresponde, y tampoco cumplen con el acuerdo firmado por las Bolsas en Mayo del 2005, al no difundir las operaciones en la rueda en conjunto con las demás ordenes que le son propias, ni informar a los clientes de las ordenes realizadas a peor precio, con el consiguiente perjuicio para el público inversionista y la demandante; y, se ordene reanudarlas efectivamente, esto es a la rueda en conjunto con las demás ordenes bajo todos los sistemas de información a corredores y clientes, respetando las reglas de la rueda que son comunes en los propios reglamentos de las demandadas y la actora. Que, también se ordene la remoción de los efectos de los referidos actos a través de la publicación de la sentencia condenatoria en la Página Web de las demandadas, en medios especializados tales como La Estrategia y el Diario Financiero y en los demás medios que el Tribunal estime pertinentes, tales como el diario El Mercurio y La Tercera. Y que, se condene a las demandadas al pago de los perjuicios causados a la fecha y que se sigan causando durante la tramitación de la presente causa, cuya determinación en cuanto a naturaleza y monto, conforme lo dispone el artículo 173 del Código de Procedimiento Civil solicita sea establecida en la etapa de cumplimiento incidental del fallo, todo ello, con expresa condena en costas.

Que, a fojas 39 se notificó la demanda a la Bolsa Electrónica de Chile.

Que, a fojas 40 se notificó la demandada a la Bolsa de Comercio de Santiago.

Que, a fojas 190 se llevó a cabo audiencia de contestación y conciliación, con la asistencia de la actora, y las demandadas. La demandante ratifica la demanda en todas sus partes, con costas. La demandada Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile solicitan el rechazo de la demanda en todas sus partes, con costas. Llamadas las partes a conciliación, ésta no se produce.

Que, a fojas 194 don Carlos Marín Orrego, ingeniero comercial, Presidente y Director de la Bolsa demandante, ratificó todo lo obrado en autos por el Gerente General don Arie Gelfenstein Freundlich, ratificando también el patrocinio y poder conferido al abogado Francisco Bartucevic Sánchez.



Foja: 1

Que, a fojas 251 se recibió la causa a prueba, resolución que fue modificada a fojas 355 y siguientes, y posteriormente a fojas 608.

Que, a fojas 335 compareció Jorge Salgado Olcese, abogado en representación de **CARLOS F. MARÍN ORREGO S.A. CORREDORES DE BOLSA**, ambos domiciliados para estos efectos en Prat N°772, tercer piso, Valparaíso, solicitando ser admitido como tercero coadyuvante de la actora, lo que fue concedido a fojas 661 y siguientes.

Que, a fojas 1.690 se citó a las partes a oír sentencia.

CONSIDERANDO:

I.- EN CUANTO A LAS TACHAS:

PRIMERO: Que, a fojas 724 la demandada Bolsa de Comercio de Santiago formula tacha en contra del testigo *don PIERO PAOLO MOLTEDO PERFETTI* en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 4 y 5 del Código de Procedimiento Civil, señalando que *el testigo ejerce como presidente del Comité de Auto Regulación de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, el cual conforme a lo regulado en el título V de los estatutos de dicha Bolsa, constituye un órgano de dicha institución y cuyos miembros según el artículo 44 son nombrados por el propio directorio de la actora. Además, conforme al artículo 49 de la misma norma, todo miembro del comité recibe una remuneración equivalente a la de los directores de la demandante. De esta forma, se genera un vínculo de subordinación y dependencia, que hace carecer al testigo de imparcialidad para declarar.*

La demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: a) Que de acuerdo al mismo artículo 44 citado por la demandada Bolsa de Comercio de Santiago, el comité de regulación es un órgano autónomo, lo cual implica poseer absoluta imparcialidad no solo respecto de los intervinientes en los asuntos que se sometan a su conocimiento, sino también de las materias en el tratadas. b) Que el artículo 46 de los estatutos, establece que los miembros del comité deben poseer imparcialidad en el desempeño de sus deberes, y al ser un órgano absolutamente independiente de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, se le entrega la facultad de resolver incluso las controversias en que pueda participar la propia bolsa. c) Que, el deponente comparece en su calidad de académico en el área que es materia el presente juicio y no como miembro del referido comité.

El tercero coadyuvante de la demandante, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, señalando que el testigo ha señalado no ser trabajador dependiente de la demandante y que no recibe remuneración de ningún tipo de parte de ésta, al formar parte del comité.

La demandada Bolsa Electrónica de Chile, evacuando el traslado conferido, se allana a la solicitud de tacha de la Bolsa de Comercio de Santiago.

SEGUNDO: *Que, sin perjuicio de ser el directorio que procede al nombramiento de los miembros del Comité de Auto regulación, es éste un órgano independiente de la bolsa, de lo cual resulta sin fundamento la tacha deducida y será rechazada.*

TERCERO: Que, a fojas 725 la demandada Bolsa de Comercio de Santiago formula tacha en contra del testigo *PIERO PAOLO MOLTEDO PERFETTI* en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil. *1.- El testigo ejerce como presidente del Comité de Auto Regulación de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, recibiendo una remuneración permanente, con lo cual se genera un interés directo o al menos indirecto en el resultado del juicio, que hace carecer al testigo de imparcialidad para declarar.*

La demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: a) Que el interés directo o indirecto debe ser de tipo pecuniario, y el testigo jamás ha tenido algún tipo de remuneración. Cita jurisprudencia de la Corte de Apelaciones de Santiago.

El tercero coadyuvante de la demandante, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: Que de los dichos del testigo no se desprende interés alguno en el pleito. Además, las funciones del comité no implican que de ellas surja un interés económico para el testigo.

La demandada Bolsa Electrónica de Chile, evacuando el traslado conferido, se allana a la solicitud de tacha de la Bolsa de Comercio de Santiago.

CUARTO: *Que, Que, sin perjuicio de ser el directorio que procede al*



Foja: 1

nombramiento de los miembros del Comité de Auto regulación, es éste un órgano independiente de la bolsa, de lo cual resulta sin fundamento la tacha deducida y será rechazada.

QUINTO: Que a fojas 728 la demandada Bolsa Electrónica de Chile formula tacha en contra del testigo *PIERO PAOLO MOLTEDO PERFETTI* en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil. *1.- Que el testigo es parte del comité de regulación que compone la propia Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y no solo es miembro con responsabilidad permanente desde hace varios años, sino que además es su presidente, de lo cual se desprende un interés económico en el resultado del juicio. Hace presente que esto no se modifica por la autonomía del órgano referido, pues tal circunstancia no lo excluye del hecho de formar parte de la bolsa demandante, ni tampoco la imparcialidad a que alude el artículo 46 del estatuto de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso.*

La demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las mismas consideraciones esgrimidas respecto a la tacha formulada por la Bolsa de Comercio de Santiago, y agrega que el comité de autorregulación no interviene en las decisiones económicas que la actora deba adoptar.

El tercero coadyuvante de la demandante, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las mismas consideraciones esgrimidas respecto a la tacha formulada por la Bolsa de Comercio de Santiago

La demandada Bolsa de Comercio de Santiago, evacuando el traslado conferido, solicita se acoja la tacha formulada por la Bolsa Electrónica de Chile, con costas, por las siguientes consideraciones: a) Que conforme al artículo 37 de los estatutos de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso sus directores son remunerados, y los miembros del comité reciben la misma. Además estos últimos, de acuerdo al artículo 39 letra c, son elegidos por a lo menos dos tercios de los miembros del directorio, lo cual ratifica la falta de independencia e imparcialidad de que adolece el testigo para declarar en este juicio.

SEXTO: *Que, sin perjuicio de ser el directorio el que procede al nombramiento de los miembros del Comité de Auto regulación, es éste un órgano independiente de la bolsa y la remuneración que perciban sus integrantes no configura la causal de inhabilidad alegada, en términos de tener interés, el cual necesariamente ha de ser de carácter económico, razones por las cuales se rechazará la tacha.*

SEPTIMO: Que, a fojas 1247 la demandada Bolsa de Comercio de Santiago formula tacha en contra del testigo *MARÍA GRACIELA DE LOURDES ITURRA LUENGO* en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil. *1.- Que del testimonio de la testigo se desprende que es directivo de un miembro de la demandante, al ser accionista y poseer remuneración variable, lo cual demuestra su falta de imparcialidad.*

La demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: que de los dichos de la testigo no se vislumbra interés económico o patrimonial alguno.

OCTAVO: *Que, de los dichos de la testigo no es posible establecer que tenga interés en los términos del ordinal 6 del artículo 358 del Código de Procedimiento Civil, por lo que la tacha será desestimada.*

NOVENO: Que a fojas 1247 la demandada Bolsa Electrónica de Chile formula tacha en contra del testigo *MARÍA GRACIELA DE LOURDES ITURRA LUENGO* en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil. *1.- Que la testigo ha reconocido que su remuneración se compone de un ítem variable, el cual dice relación directa con los resultados de la corredora de bolsa a la cual presta servicios. Corredora que, a su vez, es accionista directa de la demandante, por lo cual los resultados patrimoniales de la actora afectan directamente su remuneración, específicamente la variable.*

La demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: que de los dichos de la testigo no se vislumbra interés económico o patrimonial alguno.

DECIMO: *Que, de los dichos de la testigo no es posible establecer que tenga interés en los términos del ordinal 6 del artículo 358 del Código de Procedimiento Civil, no*



Foja: 1

siendo posible establecer la existencia de éste por la circunstancia de percibir una remuneración variable que no dice relación con eventuales indemnizaciones a que pudiese tener derecho la parte que le presenta a declarar, razones por las cuales la tacha será desestimada.

UNDECIMO: Que, a fojas 1265 la demandada Bolsa de Comercio de Santiago formula tacha en contra del testigo CLARISA ELENA GONZALEZ SANTANDER en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil. 1.- *Consta de sus dichos que la testigo es representante de la Corredora Dupol S.A. en carácter de Gerente General hace 24 años y además es directora de dicha sociedad, teniendo el 25% de propiedad de su capital accionario. 2.- Dupol S.A. es corredor de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y según consta de sus dichos también accionista o propietaria de ésta, configurándose un interés económico en los resultados del juicio pues el mismo repercutirá en los réditos de los accionistas de la actora. 3.- La jurisprudencia ha dicho que tener la calidad de accionista de una de las partes implica tener interés directo en el juicio, lo cual también ha sido confirmado y señalado por este tribunal en la resolución del 3 de agosto de 2015 que resolvió la tercería coadyuvante.*

La demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: Que la testigo no tiene interés directo ni indirecto en el resultado del juicio, pues es accionista solo del 25% de la corredora Dupol S.A., corredora que es accionista de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, ya que ni ella ni la testigo ni la corredora Dupol S.A. son parte de este litigio, por lo cual no recibiría indemnización alguna en el caso de que se acoja.

El tercero coadyuvante de la demandante, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las mismas consideraciones expuestas por la demandante, y agrega que la testigo es accionista de Dupol, no de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso.

DECIMO SEGUNDO: *Que, de los dichos de la testigo no se advierte que tenga interés en los términos del ordinal 6 del artículo 358 del Código de Procedimiento Civil, no siendo posible establecer la existencia de éste por la circunstancia de tener participación en una corredora que no es parte en la causa, por cuanto la tacha será desestimada.*

DECIMO TERCERO: Que, a fojas 1266 la demandada Bolsa Electrónica de Chile formula tacha en contra del testigo CLARISA ELENA GONZALEZ SANTANDER en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil. 1.- Se adhiere a lo dicho por la Bolsa de Comercio de Santiago en su tacha, con costas.

El tercero coadyuvante de la demandante, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las mismas consideraciones expuestas por la demandante, y agrega que la testigo es accionista de Dupol, no de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso.

DECIMO CUARTO: *Que, de los dichos de la testigo no se advierte que tenga interés en los términos del ordinal 6 del artículo 358 del Código de Procedimiento Civil, no siendo posible establecer la existencia de éste por la circunstancia de tener participación en una corredora que no es parte en la causa, por cuanto la tacha será desestimada.*

DECIMO QUINTO: Que a fojas 969 la demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso formula tacha en contra del testigo LUIS RAMÓN VARGAS SAGREDO en virtud de lo dispuesto por el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil., esto es, por tener el testigo abierto interés en los resultados del juicio: 1.- Que de acuerdo a sus dichos el testigo es operador de bolsa en la Corredora Larraín Vial, la cual es corredora tanto de la Bolsa de Comercio de Santiago como de la Bolsa Electrónica de Chile. El interés en este caso es de carácter pecuniario e indirecto por parte del testigo, puesto que Larraín Vial tendría interés directo en el resultado de este juicio, el cual si fuese desfavorable habría indemnizaciones que pagar por parte de las demandadas, existiendo una menor cantidad de utilidades que percibiría Larraín Vial. Así, el testigo, a causa de su interés, un impacto tal que provoca la pérdida de imparcialidad a la hora de prestar su declaración.

El tercero coadyuvante evacuando el traslado, viene en allanarse a las preguntas de tacha deducidas por la demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, solicitando tenerlas por reproducidas íntegramente, así como también la tacha artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil deducida por la demandante. Agrega que el testigo es trabajador de un accionista de la Bolsa de Comercio de Santiago, trabajando bajo vínculo de subordinación y dependencia de uno de sus propietarios, configurándose, a lo menos, de modo indirecto un interés económico en el resultado del juicio.



Foja: 1

La demandada Bolsa de Comercio de Santiago, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, con costas, por las siguientes consideraciones: a) Que el testigo es trabajador de la Corredora Larraín Vial S.A., quien no es parte en este juicio. Por tanto el testigo no es trabajador ni tiene vínculo de subordinación ni dependencia para con la Bolsa de Comercio de Santiago ni recibe remuneración alguna de esta. b) Consta también de los dichos del testigo que éste trabaja como operador bursátil para la Corredora Larraín Vial S.A., es decir, es empleado de dicha entidad, no ejerciendo cargo alguno de representación de dicha corredora, no siendo tampoco un ejecutivo de la misma ni gerente general ni directivo, ni tampoco ejerce algún otro cargo en que represente a su empleador. Así, el interés que busca configurar la actora simplemente no existe. c) La circunstancia de que una porción de la remuneración del testigo sea de carácter variable tampoco configura la existencia de un interés en el resultado del pleito. Además, el propio testigo ha señalado desconocer los criterios en base a los cuales se calcula la parte variable de su remuneración. d) Finalmente, la doctrina y la jurisprudencia señalan que el interés al que se refiere el artículo 358 N° 6 del Código de Procedimiento Civil debe ser pecuniario, económico y material, y siempre respecto a los resultados del juicio concreto, lo cual no existe en esta oportunidad, por lo cual el testigo posee plena imparcialidad, siendo hábil para declarar en el presente juicio.

La demandada Bolsa Electrónica de Chile, evacuando el traslado conferido, solicita el rechazo de la tacha formulada por la demandante, por las siguientes consideraciones: a) Que no es posible establecer la causal de parcialidad invocada de la sola circunstancia de estar compuesta la remuneración del testigo de una parte variable, y deducir de ello la existencia de un interés económico en los resultados del juicio, más cuando el deponente es un trabajador de la corredora a la que se refirió en su declaración y no la representa en modo alguno. b) Que tampoco es posible concluir la existencia del interés en relación al impacto que el resultado del juicio pueda generar en los ingresos del deponente.

DECIMO SEXTO: *Que, de los dichos del testigo no se advierte en modo alguno que tenga interés en los términos del ordinal 6 del artículo 358 del Código de Procedimiento Civil, no siendo posible establecer la existencia de interés, ni siquiera indirecto, por la circunstancia de trabajar en una corredora, que no tiene la calidad de parte en la causa, por lo que la tacha será desestimada.*

II.- EN CUANTO A LAS OBJECIONES DE DOCUMENTOS:

DECIMO SEPTIMO: Que a fojas 124 la demandada Bolsa de Comercio de Santiago OBJETA los siguientes documentos acompañados por la demandante, y que se encuentran signado con el numeral 10.2, 10.3 y 10.4 del primer otrosí de la presentación de fojas 1 en virtud de que le faltan las páginas 2 y 3 referidas en su parte inferior, por lo cual carecen de integridad.

Atendida la naturaleza de los documentos acompañados, tratándose de cuadros impresos de la terminal de consulta, en que se muestran cuadros de la aplicación, no existe fundamento para acoger la objeción.

DECIMO OCTAVO: Que, a fojas 200 la parte demandante objeta los documentos acompañados por la Bolsa Electrónica de Chile al primer otrosí de la contestación de la demanda, letras a) y b), por no constar su autenticidad e integridad.

DECIMO NOVENO: Que, no fundándose la objeción en causa legal, será desestimada en definitiva.

III.- EN CUANTO AL FONDO:

VIGESIMO: Que, a fojas 1 la actora indica que la demanda tiene por objeto poner término a las conductas desleales y abusivas de las demandadas, desde hace más de veintidós años a la fecha, primero eliminando las Operaciones Interbolsas y luego impidiendo su materialización, para finalmente, imponer arbitrariamente el cobro de peajes a las operaciones de arbitraje interbolsas, conductas que no obstante haber sido denunciadas, sancionadas y ordenarse su remoción por los Tribunales de la Competencia y la Superintendencia de Valores y Seguros, se mantienen a la fecha de interposición de la demanda, en abierta infracción a las normas legales, impidiendo a la actora acceder a un mercado bursátil unificado, equitativo, competitivo, ordenado y transparente, como lo dispone la ley, con el daño y perjuicio consecuente, y afectando el interés general de los inversionistas, a los que se les impide acceder a las mejores ofertas que efectivamente se encuentran disponibles en el mercado bursátil, es decir, al mejor precio de compra o venta



Foja: 1

de las acciones transadas, afectando además la transparencia y eficiencia del mercado bursátil.

Explica que la demandante y la Bolsa de Comercio de Santiago, desde la creación de la última, habían actuado coordinadas a través de las denominadas Operaciones Interbolsas, referidas a todas aquellas operaciones que no podían ser cumplidas en la Bolsa de origen y que se conducían a la segunda para lograr así abarcar todo el mercado y satisfacer eficientemente los intereses de los clientes. Indica que desde 1942 estas operaciones se regularon a través de los reglamentos de ambas Bolsas, desarrollándose una actividad normal hasta el cierre forzoso de la Bolsa de Corredores de Valparaíso ocurrida en 1982. Expone que las operaciones consistían en que el corredor concurría a la rueda de la Bolsa de la que era miembro y pregonaba su orden; si ésta no era tomada por ningún corredor de la rueda, esta orden se derivaba a la otra Bolsa para que los Corredores que la integraban tuviesen acceso a tomarla. Cuando la operación se concretaba, los derechos de Bolsa se percibían por cada Bolsa y después el Corredor de la demandante pagaba sus derechos a la de Valparaíso y el de Santiago a dicha Bolsa respectivamente.

Señala, que el 19 de octubre de 1984, la Ley 18.350 permitió la reapertura de la Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores, de Valparaíso, la que efectivamente reanudó sus operaciones en el mes de abril de 1988. Sin embargo, asegura que no se logró reanudar las operaciones interbolsas por la arbitraria oposición de la Bolsa de Comercio de Santiago, a la que se sumó posteriormente la Bolsa Electrónica de Chile, negativa que se mantiene hasta la fecha, no obstante las normas expresas existentes sobre la materia, los pronunciamientos y resoluciones emitidas al respecto por los Tribunales Técnicos Reguladores de la Competencia y a las instrucciones precisas emitidas al efecto por la Superintendencia de Valores y Seguros. Ante esta situación, la actora optó por usar como medida de supervivencia, un método distinto y alternativo a las operaciones interbolsas, realizando operaciones de arbitraje con un corredor que pertenecía a la demandante y a la Bolsa de Comercio de Santiago, y así satisfacer las necesidades de los corredores que eran exclusivamente de la actora y que no tenían acceso alguno al mercado sin este mecanismo. Este corredor dual, compraba en la rueda de la Bolsa de Comercio de Santiago y vendía luego en Valparaíso, aquellas acciones o valores que se le requería o viceversa.

Manifiesta que esta herramienta le permitió sobrevivir hasta 1997, cuando la Bolsa de Comercio de Santiago abusando de su posición dominante, establece unilateralmente un impuesto o peaje al mecanismo implementado por la demandante, aplicando un derecho adicional de un 0,5% a las operaciones que tenían destino u origen a la Bolsa de Valparaíso, cerrando con esto todas las alternativas posibles de acceso a los mercados para los corredores que eran de ella. A esto se le denominó peaje interbolsas, a pesar que eran operaciones normales de arbitraje de un corredor entre dos bolsas distintas en un mismo mercado nacional.

Esta situación impuesta por la Bolsa de Santiago en acuerdo con la Bolsa Electrónica de Chile, dado los efectos provocados en el mercado bursátil, motivaron primeramente que la Superintendencia de Valores y Seguros, a través del Superintendente de la época don Daniel Yarur Elsaca, el 03 de septiembre de 1998, consultara a la H. Comisión Preventiva Central si el cobro de peaje interbolsas atentaba contra la libre competencia. La presentación de la autoridad hace presente que por oficios N° 3894 y N° 3895, ambos del 20 de noviembre de 1987, habían instruido a las Bolsas de Santiago y Valparaíso para que implementaran un sistema de interconexión en tiempo real relativas a las transacciones diarias, pero más aún, se planteó la necesidad de colocar órdenes directas, esto es que, efectuada una orden en la Bolsa de Valparaíso sea de venta o compra, ésta pudiese ser tomada, comprada o vendida en la Bolsa de Santiago y viceversa, con el claro objeto de mejorar el funcionamiento del mercado bursátil y la atención al público en general.

Por su parte, la actora denunció la conducta de la Bolsa de Santiago como una política monopólica constitutiva de un grave atentado a la libre competencia y de abuso de la posición dominante que detenta dicha entidad, materializada no sólo en el denominado "cobro de peaje interbolsas" sino que también por la eliminación de las operaciones interbolsas, la imposición de cobros adicionales y el aumento progresivo de los mismos, impidiendo con ello además las operaciones denominadas de arbitraje, provocando no sólo la división y fragmentación del mercado bursátil, sino la disminución de las operaciones de la Bolsa de Valparaíso y consecuentemente graves daños a la misma.



Foja: 1

Al efecto, la Comisión Preventiva solicitó informes a las tres Bolsas, donde la demandante hizo presente lo establecido en el artículo 44 bis de la Ley 19601, de 18 de enero de 1999. Finalmente, la referida Comisión concluyó que el cobro de peaje interbolsas, introduce al mercado una distorsión y un aumento de costos que constituyen una barrera al crecimiento de las Bolsas emergentes. Y que, el objetivo de la Bolsa de Comercio de Santiago, es evitar que se produzcan estas transacciones que aprovechan los mejores beneficios que otorgan las otras dos bolsas en cuanto a la devolución de los derechos de bolsa pagados. Señalando también que, tales cobros de derechos de bolsa han fragmentado el mercado bursátil, el cual debe ser uno y unificado, según los términos que utiliza la Ley. Indican además que, el mercado debe ser equitativo y competitivo, pero en este caso la equidad se rompe porque los derechos de bolsa han sido impuestos unilateralmente por la Bolsa de Comercio de Santiago, en circunstancias que ni la Bolsa Electrónica ni la Bolsa de Valparaíso los aplican, y que, el cobro de estos derechos impone restricciones a las operaciones de arbitrajes interbolsas. Así, la Comisión, acogió la denuncia formulada por la Bolsa de Corredores de Valparaíso, estimando que la Bolsa de Comercio de Santiago debía dejar sin efecto el sistema tarifario sobre cobros de derechos de bolsa en operaciones interbolsas por cuenta propia, por cuanto dicho cobro, en la forma impuesta, es contrario a las normas de la libre competencia contenidos en el texto vigente del D.L. N°211, de 1973, ello según el Dictamen N° 1073 de 02 de julio de 1999. Dicho Dictamen fue objeto de un recurso de reposición interpuesto por la Bolsa de Comercio de Santiago y en subsidio de un recurso de Reclamación para ante la Comisión Resolutiva, recurso de reposición que también fue ejercido por la demandante junto a la solicitud de complementación del Dictamen en orden a que se agregaren a sus conclusiones, que es necesario que se restablecieran y reiniciaran las operaciones interbolsas. Dichos Recursos fueron resueltos por la Comisión Preventiva Central, a través del Dictamen N° 1078 de 18 de agosto de 1999, por el cual, junto con reafirmar su decisión, en la que sostiene que los derechos de bolsa corresponden a las cuotas reguladas por el artículo 40 inciso 2° N° 11 de la Ley de Mercado de Valores, de enfatizar su pronunciamiento anterior sobre la legalidad de las operaciones interbolsas, ordena que, la Superintendencia debe instar activamente para obtener en un plazo prudente el acuerdo de las Bolsas de Valores a fin de establecer tales operaciones bajo condiciones razonables, objetivas, no discriminatorias y generales que garanticen la existencia unificada y la integridad del mercado bursátil, para finalmente rechazar la alegación sobre la inexistencia legal de un mercado unificado, resolviendo además rechazar el recurso presentado por la Bolsa de Comercio de Santiago y acogiendo el ejercitado por la actora, concediendo el recurso de reclamación subsidiario ante la Comisión Resolutiva.

Asimismo, conociendo del recurso de reclamación interpuesto por la Bolsa de Comercio de Santiago, el 4 de enero de 2000 mediante Resolución N° 556, la Comisión Resolutiva resuelve confirmar en todas sus partes los Dictámenes N° 1.073 y N° 1.078, con las siguientes declaraciones: Que, las Bolsas de Valores deberán convenir a la brevedad, y en un plazo no superior a sesenta días contados desde la notificación de la resolución a las partes, sistemas tendientes a reanudar las llamadas operaciones interbolsas de acuerdo con las normas legales, los reglamentos y estatutos vigentes de cada una de ellas, a fin de facilitar el cierre de las operaciones entre corredores de distintas Bolsas, con el propósito de crear las condiciones necesarias para la existencia de un mercado bursátil unificado, equitativo, competitivo, ordenado y transparente que permita al público inversionista la mejor ejecución de sus órdenes. Que, la Comisión pone término y deja sin efecto, a contar de la fecha de la notificación de la sentencia a las partes, el cobro denominado "peaje interbolsas" que efectúa la Bolsa de Comercio de Santiago, en razón de que este cobro, constituye un práctica comercial contraria las normas aprobadas por el Decreto Ley N° 211, de 1973, pues limita, restringe y entorpece la libre competencia en el mercado bursátil. Que, la Superintendencia de Valores y Seguros debe fiscalizar el cumplimiento de esta Resolución, conforme a sus propias atribuciones, sin perjuicio de las facultades que pueda ejercer el señor Fiscal Nacional Económico, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 27 letra d) del texto vigente del Decreto Ley N° 211, de 1973.

Asegura que, la Bolsa de Comercio de Santiago, en abierto desacato al fallo dictado, incumple las órdenes impartidas sobre la materia, obligando a la Bolsa de Valparaíso, el 10 de marzo de 2000, a requerir judicialmente el cumplimiento de la sentencia ante la propia Comisión Resolutiva, la que junto con solicitar informe a la Superintendencia de Valores y Seguros, encargada del cumplimiento de lo ordenado por la propia Comisión Resolutiva, recibió la oposición formulada por la Bolsa de Comercio



Foja: 1

Santiago alegando su cumplimiento, en coordinación con la Bolsa Electrónica de Chile, que reitera idénticos argumentos y luego de recibir la causa a prueba, finalmente se dicta sentencia mediante la Resolución N° 647 de 16 de abril de 2002, la que, en lo pertinente señala que, deben reanudarse las operaciones interbolsas de acuerdo con las normas legales, los reglamentos y estatutos vigentes de cada una de las Bolsas, que ello no puede quedar entregado a la sola voluntad de los intervinientes, pues bastaría que cualquiera de ellas no aceptara una sugerencia de la contraparte para que la Resolución 556 fuera letra muerta y todo lo discutido y resuelto no tuviera ninguna utilidad, lo que sería de mucha gravedad dado que la Resolución 556 fue dictada para solucionar un problema de libre competencia en el mercado accionario, lo que es de sumo relieve para la actividad económica y bursátil del país y afecta el interés público. Que, el Tribunal de oficio determina la forma en que deberán reanudarse las operaciones interbolsas, bajo las condiciones mínimas, establecidas en el considerando 21 de dicho fallo. Que, finalmente la Comisión resuelve rechazar con costas las excepciones opuestas por la Bolsa de Comercio de Santiago, ordenando que ésta cumpla la decisión 2. de la Resolución 556, de inmediato, para lo cual deberá dejar sin efecto la parte pertinente de la Comunicación Interna N° 7649, de 6 de Enero de 2000, en la forma señalada en el considerando 8°, que también deberá cumplir la decisión 1.a de la Resolución 556, en orden a reanudar las operaciones interbolsas, en la forma detallada en el considerando 21 de la sentencia, y en el evento que no cumpliera dentro del plazo establecido, estará obligada a pagar una multa a beneficio fiscal de cien Unidades Tributarias Mensuales por cada día de atraso, con el tope señalado en el numeral 4 letra a) del artículo 17 del DL. N° 211, sin perjuicio de otras responsabilidades, que se ordena a la Superintendencia de Valores y Seguros dejar sin efecto, de inmediato, y en lo pertinente, el Oficio Circular N° 4456, de 17 de Julio de 2000, por atentar contra la libre competencia en el mercado bursátil. En el citado considerando 21, se consigna que resulta necesario que ese tribunal determine de oficio la forma en que deberán reanudarse las operaciones interbolsas, lo que deberá realizarse bajo las condiciones mínimas, que señala: a). Cada Bolsa de Valores deberá instar y operar a su costa un terminal computacional en la Rueda de su propia sede, conectado en línea con los terminales de las otras bolsas de valores, a fin de que si un Corredor de otra Bolsa tiene una orden de compra o de venta que no haya capturado en su propia Rueda, la respectiva Bolsa a la que pertenece el Corredor le comunique a la Rueda de otras Bolsas, la que puede ser interferida por un Corredor de cualquiera de ellas, transacción que debe ser comunicada de inmediato a las respectivas Bolsas de Valores a las que pertenezcan los Corredores que han intervenido en la operación. b). Estas operaciones, de acuerdo a lo decidido en el numeral 2) de la Resolución 556, no estarán afectas a derechos de Bolsa y se someterán en todo a las normas legales y reglamentarias que existan. c). Las respectivas Bolsas deberán supervigilar el cumplimiento estricto de la operación de compra venta realizada, de acuerdo a las facultades que sus Reglamentos internos les otorgan. d). Los costos de la interconexión de los equipos computacionales necesarios para operar el sistema serán de cargo de todas las Bolsas, por iguales partes. e). Las Bolsas de Valores deberán dar cumplimiento a lo ordenado en el plazo de 30 días hábiles, contados desde la notificación de esta sentencia. f). En el evento que la Bolsa de Comercio no cumpliera lo ordenado en este considerando en el plazo establecido, de acuerdo con las facultades que otorga a esta Comisión Resolutiva el artículo 17 letra a) número 4, deberá pagar una multa a beneficio fiscal por cada día de atraso, la que se determinará en la parte resolutive de este fallo, sin perjuicio de otras responsabilidades que puedan hacerse efectivas.

Refiere que, en manifiesto incumplimiento a la orden perentoria emitida por la Comisión Resolutiva, la demandada, Bolsa de Santiago, se limitó a eliminar el peaje interbolsas, lo que al menos le permitió a la actora frenar su camino al cierre contando en ese momento solo con cuatro corredores, luego de tener más de quince el año 1996 y perdiendo la mitad de su patrimonio. Indica que, a pesar de lo anterior y de los fallos en contra de las demandadas, éstas reiteradamente se niegan a reanudar las operaciones interbolsas, por lo que, a instancias del entonces Superintendente de Valores y Seguros don Alejandro Ferreiro Yazigi, en aras de poner término al conflicto y buscar una solución necesaria para el mercado bursátil, se suscribió el 25 de mayo de 2005, una carta dirigida al referido Superintendente por la cual, los Gerentes Generales de las tres Bolsas de Valores existentes, en atención al Oficio Circular N° 253, acuerdan impartir instrucciones comunes a sus corredores respecto de la ejecución de las órdenes de compra o venta, registro de las operaciones correspondientes y entrega de información a sus clientes. El Oficio Circular N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros, de 1 de octubre de



Foja: 1

2004, había impartido instrucciones a las Bolsas de Valores respecto al procedimiento a establecer para intercambiar información en tiempo real y operaciones interbolsas, conforme a lo ordenado por la Comisión Resolutoria, como así también estableció la obligación para las Bolsas en orden a instruir a sus corredores respecto a la ejecución de las órdenes de compra o venta, registro de operaciones correspondientes y entrega de información a sus clientes, fijándose al efecto, en atención al acuerdo alcanzado por las Bolsas de Valores, el procedimiento aplicable el que sería puesto en marcha a contar del 1 de julio de 2005, el que incluía: 1) Intercambio de información en tiempo real de las mejores ofertas de compra y venta, 2) Información para los corredores y clientes, junto a la respectiva transacción la mejor oferta de compra y/o venta vigente al momento del calce, 3) Operaciones Interbolsas, para lo cual se acuerda complementar la normativa antes del 30 de septiembre de 2005, precisándose los términos de las mismas, impartándose además instrucciones generales referidas a las ejecución de las órdenes de los clientes, la mantención de un Libro de Operaciones y la obligación de los corredores de informar a sus clientes cuando sus precios sean peores al de la mejor oferta de compra o venta al momento del calce. Y que, las ofertas interbolsas provenientes de otras Bolsas de Valores se difundirían directamente en la rueda de cada una de las Bolsas de Valores, en forma conjunta con aquellas órdenes que le son propias. Esto último, se refiere según explica a que las operaciones interbolsas se difunden a la rueda de las demás bolsas, de manera que simultáneamente están presentes en cada rueda todas las ofertas colocadas en el sistema interbolsa de forma que si están a mejor precio sean tomadas o calzadas por los corredores de esa otra rueda, obteniendo siempre los inversionistas el mejor precio.

No obstante lo anterior, las demandadas se mantienen en desacato, lo que motiva una nueva intervención de la Superintendencia, la que el 13 de agosto de 2010, dicta la Circular N° 1985 que permite a los inversionistas calificados, tales como Administradoras de Fondos de Pensiones y Fondos Mutuos, realizar sus operaciones eximiéndolas de informar de los valores de punta en que calzan sus operaciones a sus representados, lo que según la actora, representa una transgresión de las normas legales que regulan el funcionamiento del mercado bursátil y ha contribuido a aumentar la fragmentación del mercado bursátil, como así también la concentración del mercado en la Bolsa de Santiago. A raíz de esta Circular, se inició una investigación por parte de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, la que luego de citar a los representantes de las tres Bolsas y al Superintendente de Valores y Seguros de la época, constató una serie de irregularidades en el funcionamiento del mercado bursátil que atentan contra los principios de equidad, competencia, orden y transparencia, que por ley deben imperar. Indica que entre las múltiples irregularidades del sistema, la Comisión pudo advertir la existencia de una concentración extrema del mercado, ya que el 95% de los negocios transados el año 2010, lo hicieron en la Bolsa de Comercio de Santiago, concentración de los negocios bursátiles que emanan directa y necesariamente del incumplimiento por parte de ésta, de su obligación de información a los inversionistas, puesto que pese a existir un sistema de información interbolsas, en el cual se comunica al corredor los precios del mercado, este no opera efectivamente ni es incorporado de manera real a la rueda de dicha entidad. Es por esta razón que los negocios no se cierran al mejor valor del mercado, sino que al precio dispuesto en la Bolsa de Santiago, en perjuicio de los agentes del mercado y de los inversionistas. Dicho incumplimiento constituye una práctica atentatoria al libre mercado, lo que ha provocado una desmejorada posición para sus competidores, constituyéndose además en una práctica que abusa de la posición dominante de dicha Bolsa, con el fin de mantener una posición privilegiada respecto de los otros competidores, en directo perjuicio y detrimento de los inversionistas nacionales, especialmente de aquellos obligados en transar sus inversiones y papeles en Bolsa, como lo son los inversionistas calificados o institucionales, los que representan especialmente los intereses de todos los chilenos como son los trabajadores afiliados a las Administradoras de Fondos de Pensiones y a los ahorrantes particulares como son los Fondos Mutuos. Así, asegura que concluida la investigación de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, ésta presentó un Proyecto de Acuerdo N° 519-A, el 20 de Marzo de 2012, aprobado por la unanimidad de los Diputados presentes, que concluyó en solicitar a S.E. El Presidente de la República que instruyera al Ministro de Hacienda, en orden a arbitrar las medidas que se solicitan, al objeto de que de forma inmediata la Superintendencia de Valores y Seguros exigiera el cumplimiento del acuerdo que su Circular N° 253 obligó a suscribir y que exige que las órdenes de los inversionistas se lleven a la rueda en conjunto con las demás órdenes, las que serán difundidas a todo el mercado, de manera que sean



Foja: 1

conocidas por todos y así se cumplan al mejor precio del mercado unificado, especialmente en el mercado de las institucionales, que no debieran actuar de otra forma por la responsabilidad y compromiso que tiene ante sus afiliados.

Por lo anterior, nueve miembros de la referida Comisión de Hacienda por presentación de 07 de mayo de 2012, denuncian los hechos ante la Fiscalía Nacional Económica, la que luego del examen de admisibilidad respectiva, el 10 de octubre de 2012 resuelve instruir investigación, comunicándolo a las tres Bolsas. Dicha investigación, se extiende a la fecha, y la Bolsa Electrónica de Chile aportó un Informe elaborado por el economista Alexander Galeatovic, que ratifica la fragmentación del mercado y el abuso de la posición dominante ejercitada por la Bolsa de Comercio de Santiago, y que posteriores fiscalizaciones de la Superintendencia, han dado cuenta de la existencia de serias irregularidades incurridas por distintos Corredores de dicha plaza bursátil.

Señala que el 26 de marzo de 2014, la máxima autoridad de la Bolsa Electrónica de Chile, don Fernando Cañas, en carta dirigida a sus accionistas y en relación a la investigación seguida ante la Fiscalía Nacional Económica, indica que los dos motivos que habían impedido las operaciones interbolsas automáticas y vinculantes "ya no existen", pues según expuso en la misiva "la tecnología actual lo permite y la Cámara de Compensación y Liquidación homogeneizó el riesgo entre corredores en el proceso de liquidación de operaciones", por lo que la reanudación de las operaciones interbolsas sería una medida que "ayudaría a la transparencia de los precios". Esto según la actora constituye una confesión de competencia desleal, de la que ha sido víctima desde 1999 a la fecha.

En cuanto a los supuestos inconvenientes técnicos que invoca la autoridad de la Bolsa Electrónica de Chile, manifiesta que han sido siempre inexistentes, como lo demuestra el sistema implementado por la actora desde el año 2004 en cumplimiento a lo resuelto por los Tribunales de la Competencia y al acuerdo alcanzado por las Bolsas a instancias de la Superintendencia. Respecto a las supuestas seguridades y equiparación del riesgo entre los Corredores en atención a la existencia de la Cámara de Compensación, señala que esta entidad lleva años funcionando en el mercado de valores, y la demandante usa el Depósito Central de Valores y el sistema Delivery versus Payment, no obstante lo cual, las operaciones interbolsas siguen sin funcionar por la falta de implementación por parte de las demandadas. Hace presente que, las sentencias firmes y ejecutoriadas de la Comisión Resolutiva jamás sometieron o condicionaron las operaciones interbolsas a la existencia de una Cámara de Compensación, por lo que solo son excusas.

Manifiesta que, las demandadas al no haber dado cumplimiento a las Resoluciones N° 556 de la Comisión Resolutiva de fecha 4 de enero de 2000, por la que se le ordenó el término del denominado peaje interbolsas y la obligación de convenir un sistema tendiente a reanudar las llamadas operaciones interbolsas; e incumplir la Resolución N° 647 de la Comisión Resolutiva de 16 de abril de 2002, por la que fue condenada a cumplir la decisión de la Resolución N°556 de reanudar las operaciones interbolsas en la forma establecida en el mismo fallo; y dejar de cumplir el Oficio Circular N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros de fecha 1 de octubre de 2004, por el que se establecía un procedimiento regulatorio para la reanudación de las operaciones interbolsas, incurrieron en conductas de competencia desleal definidas por el artículo 3 letra b) y artículo 4 letra c) y f) de la Ley N° 20.169, haciendo aplicable el artículo 10 de la misma Ley.

En la actualidad indica la actora que la situación persiste, pues no aparecen en los movimientos en la rueda las operaciones interbolsas, por lo que los clientes sólo pueden realizar sus operaciones y transacciones accediendo a las ofertas de compra y venta efectuadas por la Bolsa de Comercio de Santiago, la que excluye de la información al público y a sus propios corredores las operaciones ofertadas por las otras Bolsas del país, desviando la clientela a ese centro de valores en una actitud monopólica y de abuso de su posición dominante. Las operaciones interbolsas ingresadas al sistema, no se ven reflejadas en la rueda ni física ni virtualmente por los terminales, lo que se explica en la demanda a través de ejemplos de cinco cuadros acompañados en el primer otrosí de fojas 1.

Agrega que las demandadas elaboraron un software que permite a sus corredores miembros, cerrar operaciones a peores precios que los del mercado, afectando a miles de inversionistas, a la transparencia del mercado y a la correcta fijación de precios. Agrega, que en impresiones que acompaña, se muestra el listado alfabético de los papeles que constituyen la cartera vigente de la BCS y basta que el interesado pulse el papel escogido



Foja: 1

y se abre un cuadro secundario que en tiempo real exhibe la rueda tanto física como virtual, y así se informa al público consultante de las operaciones en curso, número de operador o corredor, cantidad ofrecida, valor compra y valor venta, destacándose con distintos colores las mejores ofertas al instante para compras o venta del respectivo papel, siendo ese el cuadro que se consulta por el público y el que determina su opción de compra y venta, como también las ofertas disponibles del mercado, en el que no aparecen las operaciones inter bolsa (OIB) que quedan excluidas de la rueda.

Asegura, que a diferencia de los Terminales de Consulta de las demandadas, la impresión de la pantalla del Terminal de Consulta de la actora (documento acompañado en el primer otrosí) sí refleja el movimiento actual y en tiempo real de todas las operaciones que se realizan en la Bolsa, sin distinción alguna entre operaciones propias (realizadas por un operador o corredor de la demandante) o Interbolsas (realizadas por un operador o corredor de las demandadas), de forma tal que el cliente tiene acceso directo a todas las ofertas de compra y venta sin distinción alguna de su origen o fuente, materializando su operación conforme a la mejor oferta real existente en todo el mercado, dando aplicación material y real de los principios de un mercado bursátil unificado, equitativo, con competencia, orden y transparencia según lo exige la Ley.

Agrega que la Circular N° 253 impuso a las Bolsas la obligación de auditar sus operaciones interbolsas, lo que las demandadas tampoco hacen.

Por otra parte, refiere que al impedir el acceso del resto de las Bolsas al mercado monopolizado por la Bolsa de Comercio de Santiago, mediante el subterfugio de hacer aparecer y desaparecer la orden de compra Interbolsa en su terminal y no reflejarla en las operaciones en la rueda, obliga al cliente de regiones, especialmente de la Quinta Región, a concurrir a ese centro bursátil para acceder a un mayor o más variado mercado de ofertas, del que queda ajena la actora, lo que explica la sistemática caída no sólo de sus transacciones, sino que también de sus corredores.

También indica, al existir un acuerdo suscrito entre la demandante y la demandada, al inducir a los clientes a comprar o vender a un precio mayor o menor respectivamente, sin advertirles ni informarles de esta situación, se infringen los deberes contractuales adquiridos con la primera (Art. 40 letra f) de la Ley N° 20.169), con el perjuicio consiguiente no sólo del cliente, sino que también de la operación interbolsa que se ve frustrada.

Las conductas descritas configuran casos particulares señalados por el legislador, como la incorrecta o falsa información entregada a los clientes respecto de cuál es el mejor precio de compra o venta de las acciones (Artículo 4° letra c) de la Ley 20.169), toda vez que al omitir entregar los valores interbolsas, el cliente compra o vende a un valor mayor o menor al precio realmente ofrecido en el mercado bursátil. También, al existir un acuerdo suscrito entre su parte y la demandada al inducir a los clientes a comprar o vender a un precio mayor o menos respectivamente sin advertirles ni informarles de esta situación, se infringen los deberes contractuales adquiridos con su parte (artículo 4° letra f) de la Ley 20.169), con el perjuicio consiguiente no sólo del cliente sino también de la operación que se ve frustrada.

Luego, señala que las ofertas que llegan a la Bolsa de Valparaíso van directamente a la rueda en conjunto con las demás ordenes que le son propias y en forma vinculante, es decir, se ejecutan obligatoriamente al mejor precio sin poder elegir una opción peor, en cambio en el caso de las demandadas, las ofertas no van a la rueda sino que a una ventana aparte, separada, distinta de donde están las demás órdenes y además no son vinculantes, por lo que discriminan una oferta que está a mejor precio.

En virtud de lo expuesto y de conformidad con lo dispuesto en los artículos 3° y siguientes de la Ley N° 20.169, que Regula la Competencia Desleal, artículos 680 y siguientes pertinentes del Código de Procedimiento Civil, solicita se declare como acto de competencia desleal a la luz del artículo 3° letra b) de la Ley N° 20.169, Resolución 556 de la Comisión Resolutiva, Resolución N° 647 de la misma Comisión y Oficio Circular N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros, el hecho que las demandadas tienen desactivadas las operaciones interbolsas como corresponden, y tampoco cumplen con el acuerdo firmado por las Bolsas en Mayo del 2005, al no difundir las operaciones en la rueda en conjunto con las demás ordenes que le son propias, ni informar a los clientes de las ordenes realizadas a peor precio con el consiguiente perjuicio para el público inversionista y la demandante y que, como consecuencia de aquello ordene reanudarlas efectivamente, esto es, a la rueda en conjunto con las demás ordenes bajo todos los sistemas de información a corredores y clientes y respetando las reglas de la rueda que son comunes en los propios reglamentos de las tres Bolsas. Asimismo, se ordene la



Foja: 1

remoción de los efectos de los referidos actos a través de la publicación de la sentencia condenatoria en la Página Web de las demandadas, en medios especializados tales como La Estrategia y el Diario Financiero y en los demás medios que el Tribunal estime pertinentes, tales como el diario El Mercurio y La Tercera, y se condene a las demandadas al pago de los perjuicios causados a la fecha y que se sigan causando durante la tramitación de la presente demanda, cuya determinación en cuanto a naturaleza y monto, conforme lo dispone el artículo 173 del Código de Procedimiento Civil, solicita sea establecida en la etapa de cumplimiento incidental del fallo, todo ello, con expresa condena en costas.

Que, a fojas 194 don Carlos Marín Orrego, ingeniero comercial, Presidente y Director de la Bolsa demandante, ratificó todo lo obrado en autos por el Gerente General don Arie Gelfenstein Freundlich, ratificando también el patrocinio y poder conferido al abogado Francisco Bartucevic Sánchez.

VIGESIMO PRIMERO: Que, a fojas 190 se llevó a cabo audiencia de contestación y conciliación, con la asistencia de la actora, y las demandadas. La demandante ratifica la demanda en todas sus partes, con costas.

VIGÉSIMO SEGUNDO. Que la demandada Bolsa de Comercio de Santiago contestó la demanda, solicitando su rechazo con costas, en virtud de los siguientes argumentos:

Que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso al interponer su demanda intenta aprovecharse ilegítimamente de los esfuerzos e inversiones desarrollados por la Bolsa de Comercio de Santiago a lo largo de su historia. Que la actora pretende, torciendo un procedimiento judicial especialísimo como es el de competencia desleal, obtener una sentencia que, contrariando la normativa vigente y desconociendo los reiterados pronunciamientos de las autoridades de libre competencia y de valores nacionales, ordene a su representada permitir que los corredores de la demandante puedan ingresar órdenes directas y vinculantes a la Bolsa de Comercio de Santiago y/o a la Bolsa Electrónica de Chile para de ese modo poder aprovecharse desleal y abusivamente de los legítimos esfuerzos e inversiones de la Bolsa de Comercio de Santiago.

Que la demanda, de forma ambigua, pretende hacer creer que la Bolsa de Comercio de Santiago al no haber dado a las operaciones interbolsas un carácter vinculante, ha incumplido permanentemente la ley, los pronunciamientos de las autoridades de libre competencia y de valores y los acuerdos de operación suscritos por las tres bolsas de valores. Sin embargo, señala que ni la ley ni ninguna autoridad de la república, ni las tres bolsas por medio de acuerdo alguno han establecido un carácter vinculante para las operaciones interbolsa, sino al contrario: el sistema bursátil chileno se estructura sobre la base de un mercado integrado donde dos o más centros bursátiles compiten entre sí, de modo que no pueden haber operaciones interbolsas vinculantes y automáticas entre dos corredores de distintas bolsas, salvo acuerdo expreso de dichas bolsas, el cual nunca ha existido. Agrega, que la propia Superintendencia de Valores y Seguros ha manifestado expresamente que es inviable del punto de vista técnico e inconveniente del punto de vista regulatorio, establecer un sistema de interbolsas vinculante.

Señala que también es falso que la Bolsa de Comercio de Santiago esté en incumplimientos legales y reglamentarios en la materia. De hecho, la Comisión resolutive y la Superintendencia de Valores y Seguros han confirmado que la Bolsa de Comercio de Santiago ha cumplido la normativa de valores y libre competencia.

Que la demandante sostiene que la Bolsa de Comercio de Santiago competiría deslealmente al impedir la realización de operaciones interbolsas en la forma que habría establecido la ley y las autoridades competentes, a su juicio con carácter vinculante, al no incorporar a la rueda las operaciones interbolsas con carácter vinculante y al incumplir los deberes de información que le ha impuesto la Superintendencia de Valores y Seguros al respecto. Para sostener esto la demanda sostiene que las operaciones interbolsa serían operaciones por medio de las cuales un corredor de una bolsa de la cual no es miembro, puede enviar órdenes vinculantes a otra bolsa.



Foja: 1

Expone que las bolsas de valores son centros bursátiles cuya principal función es servir de plataforma para que los inversionistas, a través de sus corredores, transen valores de distinta naturaleza. Agrega, que existen dos grandes sistemas de operación bursátil. Por un lado los de bolsa única donde existe una única bolsa de valores, y por otro los de bolsas integradas donde existen dos o más bolsas que compiten entre sí mediante la oferta de distintas propuestas de valor, con miras a obtener un mayor número de clientes a sus ruedas.

Que en los sistemas integrados lo esencial es que si bien se suele exigir a las bolsas que lo conforman que acuerden integrar o intercambiar información de forma que los corredores miembros de cada una de ellas puedan arbitrar entre unas y otras eligiendo la que ofrezca mejores condiciones de mercado, tal integración no permite que los corredores de una bolsa de la que no son miembros se aprovechen de sus inversiones en seguridad y eficiencia mediante el envío de órdenes directas a dichos centros bursátiles, ya que de ser así se eliminarían los incentivos de las primeras para hacer inversiones que hicieran preferir su centro bursátil por sobre el resto, lo cual acarrearía como consecuencia que las bolsas dejen de invertir en el largo plazo. Además el hecho de que el envío de órdenes directas como las descritas imposibilitaría a la bolsa que las recibe de cumplir con sus compromisos de seguridad y confianza.

Explica, que lo anterior cobra relevancia al tener presente que las bolsas de valores no obedecen a una estructura cualquiera de intercambios, ya que aquí al calzarse una orden, no obstante no gustarle al oferente su contraparte y no conocer necesariamente al inversionista, la obligación de calce se perfecciona automáticamente quedando por tanto los inversionistas entregados enteramente a las medidas de seguridad y de confianza pública que la bolsa les ofrece. Así, la incorporación de órdenes vinculantes desde otras bolsas desnaturalizaría el sistema bursátil integrado, transformándolo en un sistema de bolsa única, con el riesgo de no contar con el diseño institucional y las regulaciones que dichas estructuras requieren.

Señala que en Chile el sistema que impera es el de bolsas integrado, donde existen dos o más centros bursátiles y se limitan expresamente las operaciones directas y vinculantes entre bolsas sin acuerdo previo de las mismas. Cita el artículo 39 de la ley 18.045 sobre mercado de valores y agrega que sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 42 del mismo cuerpo legal, ello no implica que los corredores puedan enviar a las bolsas de las que no son miembros órdenes directas, vinculantes y automáticas. Cita el artículo 44 de la ley mencionada y hace presente que la mismísima historia fidedigna de la norma deja constancia de lo señalado precedentemente.

Sin perjuicio de lo preceptuado por nuestro legislador, indica que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso ha intentado, en todas las sedes posibles, sostener infructuosamente que el sistema bursátil chileno ordenaría permitir la existencia de operaciones interbolsas vinculantes. Así, lo intentó en el marco de la tramitación de la ley 19.601, ante la Corte Suprema y Corte de Apelaciones de Santiago, rechazando esta última un recurso de amparo económico presentado por la actora fundado en los mismos presupuestos indicados precedentemente, fallo que ratificó el máximo tribunal del país.

Del mismo modo, indica que las antiguas Comisión Preventiva Central y Comisión Resolutiva - autoridades competentes en materia de libre competencia – rechazaron los planteamientos de la demandante que buscaban instar la implementación forzosa de operaciones interbolsa vinculantes. Las autoridades mencionadas se limitaron entonces a imponer a las bolsas llegar a un acuerdo para establecer y reanudar las operaciones interbolsa, sin exigir que estas fueran vinculantes, ni ordenaron el establecimiento de un sistema bursátil de única bolsa.

Con fecha 25 de enero de 1999, la BCV presentó denuncia ante la Comisión Resolutiva, solicitando que en virtud de los mismos argumentos de



Foja: 1

la demanda y del artículo 44 del la LMV, se ordenada a la BCS que reanudara las operaciones interbolsas y pusiera término al cobro de los denominados “peajes interbolsa”, en definitiva, la Comisión Resolutiva no impuso a la BCS implementar operaciones interbolsa vinculantes, ni ordenó el establecimiento de un sistema bursátil de única bolsa, sólo se limitó a ordenar que se pusiera término a los denominados “ peajes interbolsa”; que la BCS llegara a un acuerdo con la BCV y la BEC a fin de establecer operaciones interbolsa, considerando ciertas precisiones, entre las que no es estableció el carácter vinculante y/o automático de las operaciones interbolsa y encomendó a la SVS fiscalizar el cumplimiento de ello.

Señala que lo anterior se cumplió con la celebración del acuerdo interbolsas del año 2002 y poniendo término al cobro de peajes interbolsa. Hace presente que desde su reanudación el 24 de mayo de 2002 y hasta el día de hoy las referidas operaciones se realizan con total normalidad. En el acuerdo se estableció que las ordenes comunicadas por la Bolsa de origen no condicionarán las operaciones de las Bolsas de destino; se retiró la voluntariedad de las operaciones interbolsas, reconociendo al Corredor de la Bolsa de destino la facultad de decidir si calzar o no una determinada operación interbolsa, cuando un Corredor de las Bolsas de destino decida interferir una orden proveniente de la Bolsa de Origen. Además, se estableció que para efectuar las operaciones interbolsas los Corredores de la Bolsa de origen deberán cumplir con las mismas garantías, en términos económicos que las exigidas a los Corredores de las Bolsas de destino. Así, la BCV jamás llegó a acuerdo con las demás bolsas a este respecto, haciendo absolutamente imposible explorar la posibilidad de establecer las operaciones interbolsa con carácter vinculante.

Agrega que de lo anterior, el 5 de junio de 2002 su representada presentó un escrito a la Comisión Resolutiva dando cuenta del cumplimiento de lo ordenado por esa entidad en sus resoluciones N° 556/200 y 647/2002.

Se acreditó el cumplimiento de lo ordenado también por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros, institución a la que se había encomendado la fiscalización de lo indicado en las resoluciones de la Comisión Resolutiva.

Indica que en 2004 y luego de revisar el acuerdo de 2002, la Superintendencia de Valores y Seguros dictó el oficio circular N° 253, en donde si bien analizó la posibilidad de que las operaciones interbolsa fueran vinculantes, se limitó a imponer a las bolsas acordar sistemas de intercambio de información y difusión en tiempo real, que permitieran a los corredores conocer en tiempo real las mejores ofertas de todo el mercado bursátil chileno; con ello, la SVS ratificó, que salvo acuerdo expreso de las bolsas, no pueden haber operaciones interbolsas vinculantes y automáticas entre corredores de distintas bolsas.

Se llegó a un acuerdo de operaciones interbolsas, con fecha 11 de abril de 2005 que fue comunicado a la SVS por las tres bolsas el mismo día, se acordó intercambio de información en tiempo real y envío de información a clientes y corredores, y en materia de operaciones interbolsas, establecieron que aquellas serían digitadas directamente por los propios corredores en la aplicación de la bolsa de que son miembros; podrían ser divisibles; se difundirían directamente en la rueda y se reiteró que las mismas no serían vinculantes. Asimismo, en el acuerdo se dejó expresa constancia que no fue posible llegar a un acuerdo en materia de vinculación de las operaciones interbolsa, atendido que la BCV no estuvo dispuesta a que se exigiera a los corredores de las bolsas de origen, al menos las mismas garantías exigibles por la bolsa de destino.

Hace presente que la Superintendencia de Valores y Seguros a través del oficio N° 6546-2013 ratificó que la Bolsa de Comercio de Santiago se encuentra en íntegro cumplimiento de la normativa vigente en lo que respecta a operaciones interbolsa y ratificó que la legislación chilena contempla un sistema bursátil integrado pero no de bolsa única, en donde la necesidad de



Foja: 1

que las bolsas compitan entre sí impide que se establezcan operaciones interbolsa vinculantes sin previo acuerdo de las bolsas. El mencionado oficio se enmarca en una investigación llevada a cabo por la Fiscalía Nacional Económica respecto al funcionamiento de estas operaciones.

Señala que, contrario a lo que afirma la actora, no es efectivo que Bolsa de Comercio de Santiago no incorpore en la rueda a las operaciones interbolsa, lo cual ha sido confirmado por la Superintendencia de Valores y Seguros. Las referidas operaciones son difundidas directa y conjuntamente con las órdenes de la Bolsa de Comercio de Santiago. Agrega que la afirmación de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso además de no ser efectiva es de mala fe, ya que pretende desnaturalizar el concepto de “rueda” para reducirlo arbitrariamente a sus intereses, esto es: transformar en vinculantes las operaciones interbolsa.

Expone que la denominación rueda se refiere a todas las formas posibles de reunión en que se realizan las operaciones bursátiles, reuniones que se pueden efectuar bajo distintos sistemas de transacción, sean físicos o electrónicos. Agrega que hoy la “rueda” de la Bolsa de Comercio de Santiago puede funcionar, entre otros, bajo un sistema físico ubicado en la sede de la Bolsa de Comercio de Santiago, denominado “Pregón”; y un sistema electrónico al que se puede entrar desde cualquier lugar con acceso a internet, el cual se denomina “Telepregón”.

Explica que el Telepregón se compone de un conjunto de ventanas: Administración de órdenes, auditoría, últimos ingresos, últimas transacciones, alarmas, órdenes inter bolsa y telepregón HT, siendo esta última la ventana donde se calzan automática y vinculantemente las operaciones bursátiles que se realizan entre los corredores miembros de la Bolsa de Comercio de Santiago.

A continuación, la demandada Bolsa de Comercio de Santiago **opone las siguientes excepciones:**

1.- Incompetencia para resolver el cumplimiento forzado de las resoluciones dictadas por otros tribunales de la república, que sustenta en que la BCV funda su demanda en supuestos incumplimientos de sentencias judiciales (resoluciones 556/2000 y 647/2002, por parte de la BCS y tiene como pretensión el supuesto cumplimiento de dichas sentencias; el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia es el llamado a conocer de su ejecución y cumplimiento, sucesor legal de la Comisión Resolutiva de Defensa de la Libre Competencia, de manera que el cumplimiento de las instrucciones impartidas por esta última, deben ser supervigiladas por el primero, de modo que este tribunal carece de competencia material para ordenar el cumplimiento forzado. Agrega, que la solicitud de reanudar las operaciones interbolsas, contenida en la demanda, no corresponde a una acción comprendida en la Ley 20.169, sino a una fase de cumplimiento de una sentencia de libre competencia.

2.-Excepción de falta de personería o representación legal del que comparece en nombre del demandante, que sustenta en que la demanda fue interpuesta en forma individual por don Arie Gelfenstein Freundlich; así, en el primer otrosí de la demanda se acompañó una supuesta copia autorizada de la escritura pública que reduce el acta de la cuadragésima sexta reunión de directorio de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, otorgada en Valparaíso el 22 de junio de 1990 ante el Notario María Ester Astorga Lagos, de esa ciudad, y que dicho documento acreditaría las facultades del señor Gelfenstein para representar judicialmente a la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso; de acuerdo al punto sexto de aquella escritura, don Arie Gelfenstein Freundlich deberá actuar conjuntamente con otros directores que allí se mencionan para representar judicialmente a la sociedad de este modo, resulta que la demanda fue interpuesta por una persona sin las facultades para representar individualmente a la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso.



Foja: 1

Seguidamente, alega que no concurren los supuestos para la aplicación del procedimiento especial de la ley sobre competencia desleal y manifiesta que aún en el caso de que se estime que el tribunal es competente para conocer del asunto y que don Arie Gelfenstein Freundlich tiene facultades para representar judicialmente y en forma individual a la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, no concurren los requisitos para aplicar el procedimiento especial de la ley de competencia desleal ni en general ni en particular ya que un presupuesto básico de toda imputación es que los hechos que se señalan como constitutivos de la infracción de que se trate, sean al menos efectivos, lo cual no ocurre en este caso. Cita el artículo 1 de la ley de competencia desleal y menciona los requisitos que dicha norma establece para que proceda la aplicación del procedimiento referido(que uno de los sujetos que señala la norma esté afectado en sus intereses legítimos; que la afectación se haya cometido por medio de un acto de competencia desleal y que exista una relación de causalidad entre el acto de competencia desleal y la afectación sufrida(intención de desviar clientela a un agente del mercado.).

Sostiene, que no existe un interés legítimo afectado ya que lo que busca la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso es aprovecharse ilegítimamente de los esfuerzos comerciales de la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile, en perjuicio de la competitividad del sistema bursátil chileno;es imposible que el interés de la BCV se tenga por legítimo cuando tiene por finalidad causar un daño ilegítimo a un tercero, como es aprovecharse de las inversiones y esfuerzos de años de la BCS; y se funda en incumplimiento de deberes inexistentes, por cuanto las resoluciones y normativa que la BCV alega incumplidas, no imponen que las operaciones interbolsa deben ser vinculantes.

Tampoco existe un acto de competencia desleal, pues su parte se ha limitado a operar en cumplimiento a la normativa vigente y de lo ordenado por las autoridades competentes de libre competencia y valores de la república. No habiendo interés legítimo afectado ni acto de competencia desleal, tampoco puede haber relación de causalidad, por lo que la demanda debe ser rechazada; asegura además que no existe conducta contraria a la buena fe o las buenas costumbres, ni intención de desviar clientela como plantea la demandante. No se han usado medios ilegítimos, ni existe intención de desviar clientela, pues la Bolsa de Comercio de Santiago no impone al cliente de regiones, desplazarse hasta sus dependencias para tener acceso al mercado bursátil; por el contrario, señala que los sistemas de su representada permiten que sus corredores accedan a su rueda en forma remota, ya sea en Santiago, en regiones o incluso en el extranjero; es la demandante quien imputa a su representada el escaso éxito que ha tenido su propuesta de negocios en el mercado bursátil chileno; su representada ofrece a sus clientes una propuesta en que destaca la eficiencia, la seguridad y confianza de sus sistemas, a fin de atraer más corredores y transacciones a su rueda, sin afectar con ello las operaciones interbolsa vigentes y para lograrlo, ha realizado constantemente a lo largo de su historia esfuerzos e inversiones que le han valido importantes reconocimientos y el respaldo de sus clientes. La Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso en cambio no ha hecho inversión alguna, siendo incluso cuestionada por las autoridades de valores debido a los precarios controles de seguridad y confianza que realiza a sus sistemas.

Respecto a la imputación de competencia desleal, señala que no existe causalidad necesaria o material, que la menor participación del mercado relativa de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso no podría deberse a que la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile no permitieran llevar a cabo las operaciones interbolsa en la forma establecida en el acuerdo 2005 ya que dicho acuerdo carece de aptitud causal para influir en el rendimiento competitivo de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, conforme a la precaria



Foja: 1

propuesta de valor que dicha bolsa ofrece actualmente al mercado. Agrega, que no contemplando el acuerdo 2005 iguales garantías y exigencias para los tres centros bursátiles, existe una diferenciación entre la demandante y las dos bolsas demandadas; por ello, son pocos los corredores dispuestos a ser miembros de dicha bolsa y son también pocos los corredores de otras bolsas dispuestos a realizar transacciones por su intermedio.

Indica que tampoco existe una relación de causalidad directa ya que la supresión hipotética del acuerdo 2005 no afecta la actual participación de mercado de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y el número de sus corredores miembros, un hipotético incumplimiento de dicho acuerdo por parte de las demandadas no podría ser causa necesaria de la situación competitiva de la actora, y menos ser causa directa de aquello. Añade, que aún en el caso de que las demandadas no permitieran llevar a cabo a través de sus sistemas las operaciones interbolsa en la forma acordada en 2005 y ello pudiera afectar la participación de mercado de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, tal incumplimiento no podría imputarse normativamente a la Bolsa de Comercio de Santiago. Y la principal causa de la baja participación de mercado y el bajo número de corredores de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso seguirían siendo sus escasos esfuerzos por entregar una propuesta de valor atractiva para el mercado bursátil chileno. Cita doctrina.

Hace presente que en el caso de que este tribunal estimara que los actos de competencia desleal imputados en el libelo fueran efectivos, resulta imposible imputar a su representada el elemento subjetivo que se requeriría para que surja tal responsabilidad extracontractual. Así, indica que la Bolsa de Comercio de Santiago no se ha comportado ni culpable ni dolosamente.

Expone que en virtud del principio de competencia y del mantenimiento de las condiciones del mercado, el estándar de cuidado para atribuir culpa a un sujeto por competencia desleal es mucho más exigente que en otras ramas del derecho. Así, se exige acreditar que el autor del acto desleal ha obrado con dolo. Que tal elemento no concurre en la especie pues las conductas de su representada se condice en todo momento con el estándar de diligencia exigido por el legislador. Esto torna en improcedente la demanda.

Que no se ha cometido acto alguno de competencia desleal de denigración, contrario a lo que imputa la demandante respecto a la infracción al artículo 4 letra c) de la ley 20.169 sobre competencia desleal, la cual además de los requisitos generales del ilícito de competencia desleal exige que exista una campaña activa del sujeto que tenga por objeto y efecto ser interpretada por la mayoría de los consumidores como una descalificación, y que la información entregada no sea efectiva. Expresa que ninguno de estos concurre ni calzan en ellos los hechos imputados a su representada.

En relación con lo anterior hace presente que la demanda no señala en ninguna parte que la Bolsa de Comercio de Santiago haya llevado a cabo una campaña activa para denigrarla ante el público, sino que expone que la información que la Bolsa de Comercio de Santiago despliega en sus sistemas no contendría las ofertas vigentes en la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, afectando con ello a sus consumidores, sin indicar cuál sería el acto de denigración que los consumidores podrían considerar una descalificación.

Que tampoco se ha cometido un acto de competencia desleal de inducción a la infracción de deberes contractuales con terceros contenido en el artículo 4 letra f) de la ley antes mencionada, la cual además de los requisitos generales exige que se induzca a un tercero a incumplir una relación contractual en la que son parte el sujeto pasivo del acto de competencia desleal y el referido tercero. En este caso tampoco concurre ninguno de los requisitos ni calzan en ellos los hechos imputados a la Bolsa de Comercio de Santiago.



Foja: 1

Que tampoco resultan procedentes las acciones de competencia desleal intentadas por la actora.

En particular, respecto a la acción declarativa de competencia desleal, esta resulta improcedente pues los hechos que solicita se declaren como competencia desleal no son efectivos, en virtud de los argumentos expresados con anterioridad. Agrega que es improcedente porque se extiende más allá del alcance de la acción declarativa contemplada en la ley 20.169 e incluso más allá de todo el catálogo de acciones que contempla dicha norma. Así, la demandante solicita que se ordene a la Bolsa de Comercio de Santiago reanudar las operaciones interbolsa, sin perjuicio de que la ley 20.169 no contempla entre su catálogo taxativo de acciones, alguna en virtud de la cual se obligue al sujeto activo a cumplir lo ordenado en una resolución dictada por otro tribunal de la república.

Que es también improcedente la acción de remoción de los efectos del acto de competencia desleal. En efecto, la actora solicita la remoción de los efectos de los referidos actos a través de la publicación de la sentencia condenatoria. Sin embargo, indica que siendo improcedentes las imputaciones de competencia desleal, la misma suerte corre la posible dictación de cualquier sentencia condenatoria en la presente causa.

Misma suerte sigue la acción de indemnización de perjuicios del tercer petitorio de la demanda, pues indica que no concurren los elementos adicionales a aquellos de procedencia del ilícito de competencia desleal exigidos por la ley para atribuir responsabilidad, esto es, que exista daño y relación de causalidad.

Indica que el daño no existe, y que la demanda no establece en qué consistiría aquel por causa de la actuación de la Bolsa de Comercio de Santiago.

Tampoco procede la reserva del artículo 173 inciso segundo del Código de Procedimiento Civil que plantea la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, ya que el artículo 5 de la ley 20.169 en su letra d) señala que dicha acción queda sujeta a las reglas sobre responsabilidad extracontractual del Código Civil, en circunstancias que la reserva solo procede para los efectos de la responsabilidad civil contractual, lo cual incluso ha sido reconocido por la doctrina y jurisprudencia.

3.- Excepción de prescripción. Hace presente que en el caso de que este tribunal estime que la no realización de las operaciones interbolsas antes de su reanudación en el año 2002, y el cobro de peajes interbolsas por parte de la Bolsa de Comercio de Santiago antes del 2002 constituían actos de competencia desleal, dichas acciones se encuentran todas prescritas, por lo cual opone la excepción de prescripción, la cual es desestimada por resolución de fojas 225.

VIGÉSIMO TERCERO. Que la demandada **Bolsa Electrónica de Chile contestó la demanda**, solicitando su rechazo, con costas, en virtud de los siguientes argumentos:

Que su representada no ha llevado a cabo ningún acto de competencia desleal contra la demandante. Por el contrario, la Bolsa Electrónica de Chile comparte la preocupación por la situación actual del mercado bursátil en lo referente a la necesidad de que se reanuden las operaciones interbolsa en forma eficaz a fin de lograr un mercado unificado como lo ordena el artículo 43, letra d) de la ley 18.045 sobre mercado de valores. Agrega que su representada ha sido incluso más proactiva que la demandante y ha instado para que se modifique el actual status quo que afecta al mercado, planteando en diversas instancias que las operaciones interbolsa deben reanudarse de forma que sean automáticas, vinculantes y sin cobros adicionales. Para tal efecto, ha presentado requerimientos a la Bolsa de Comercio, ha encargado estudios de mercado, ha manifestado su intención en tal sentido a la Fiscalía Nacional Económica y a la Superintendencia de Valores y Seguros, y ha efectuado cuantiosas inversiones para adquirir el sistema transaccional de NASDAQ QMX. Así, el



Foja: 1

comportamiento de la Bolsa Electrónica de Chile ha sido completamente antagónico al que desplegaría un competidor desleal.

Respecto a las operaciones interbolsas, expone que estas permiten interconectar dos o más bolsas de valores de forma que los corredores de una bolsa pueden acceder a las órdenes de compra o venta disponibles en otros centros bursátiles, aumentando la liquidez del mercado de valores. Sin embargo para ser eficaces estas operaciones requieren ser automáticas y vinculantes.

Que una operación interbolsa sea automática significa que una orden es enrutada o redirigida desde la bolsa de origen a las demás bolsas de manera inmediata, sin que haya periodo de difusión de por medio. Este es además un requisito esencial establecido por el legislador en el artículo 44 bis de la ley 18.045.

Señala que pese a la claridad de la norma precitada, en virtud de un acuerdo alcanzado tras la dictación de la resolución 647 de la Comisión Resolutiva, se estipuló que una orden debe permanecer en la bolsa de origen por tres minutos antes de ser dirigido a otro centro bursátil. Explica que el motivo de esto fueron los problemas tecnológicos y riesgo de calces simultáneos que impedían dar estricto cumplimiento a lo ordenado por el legislador. Con todo, expone que esos problemas actualmente se encuentran superados, por lo que no pueden servir de excusa para la inobservancia del artículo indicado precedentemente.

Luego, expone que las operaciones interbolsa sean vinculantes significa que si la mejor opción que existe para una orden originada en una determinada bolsa de valores se encuentra disponible en un centro bursátil distinto, es obligatorio para el corredor calzarlas sin que le esté permitido hacerlo con una orden menos beneficiosa. Agrega que actualmente después que una operación interbolsa es redirigida a otro centro bursátil, la misma no ingresa al sistema de calce automático de esta última bolsa; y que actualmente después que una operación interbolsa es redirigida a otro centro bursátil, la misma no ingresa al sistema de calce automático de esta última bolsa. Es decir, a diferencia de lo ocurrido en las operaciones intrabolsa, no es el sistema el que cierra una transacción sino que es el corredor quien debe identificar la existencia de una oferta mejor originada en otra bolsa y luego de ello ejecutar la transacción.

Hace presente que la experiencia de estos años ha demostrado que las operaciones interbolsa sujetas a un tiempo de difusión y no vinculantes son insuficientes para dar cumplimiento al mandato legal, y que tampoco han sido un aporte a las instrucciones complementarias que la Bolsa Electrónica de Chile ha impartido a sus corredores en cuanto a que no pueden calzar ofertas de compra a precios menores y ofertas de venta a precios mayores que el de la mejor oferta de compra o de venta vigente, respectivamente, en los centros bursátiles en los que se transe el instrumento ofrecido.

Agrega que la falta de eficacia de las operaciones interbolsa actuales ha sido constatada por la Cámara de Diputados.

Explica, que de acuerdo a los artículos 42 letra d) y 44 bis de la ley 18.045, y lo ordenado por las resoluciones de las antiguas comisiones encargadas de velar por la libre competencia, es un mandato categórico que las operaciones interbolsa sean automáticas, vinculantes y que no involucren cobros adicionales.

Que en el ya referido acuerdo de las bolsas de valores sobre intercambio de información y operaciones interbolsa oficio circular N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros, se acordó que las operaciones interbolsa no podían condicionar el mercado de la bolsa que recibe la orden, es decir, no podían ser vinculantes. Esta excusa ya no es válida, gracias a la entrada en vigencia de la ley 20.345, la cual implementó un sistema de compensación y liquidación de instrumentos financieros que removió el factor que forzó a las bolsas de valores a convenir que las operaciones interbolsa no podrían ser vinculantes.



Foja: 1

Destaca que en otros países ya se han adoptado mecanismos que han permitido que los mejores precios disponibles en el mercado sean difundidos en el mercado bursátil y que se lleven a cabo calces entre bolsas y no solo intrabolsa, permitiendo a los usuarios acceder a las mejores ofertas disponibles, y que para adoptar tales modelos se requeriría implementar un procedimiento que reúna tres elementos: El llamado National Best Bid Offer (NBBO), enrutamiento de órdenes desde las otras bolsas en forma similar a como operan los DMA, e implementación de ofertas tipo IOC u otras.

Sobre el cálculo del NBBO explica que este elemento significa que debe existir un procedimiento o programa que permita calcular y difundir la mejor oferta de compra y venta entre bolsas, y que ello sea en tiempo real, lo cual es necesario a fin de que los usuarios cuenten con información precisa y oportuna respecto a dónde está la oferta más conveniente. Y su cálculo se realiza por parte de cada bolsa de forma descentralizada sobre la información disponible a propósito del intercambio de las ofertas puntas existentes en las bolsas. Explica que esta modalidad tiene el problema de que los cálculos hechos por las distintas bolsas podrían diferir, dando lugar a distintos NBBOs respecto a una misma acción; y que, para solucionar esto una opción es replicar lo que se ha hecho en otros países donde toda la información de las distintas bolsas es recibida por una entidad descentralizada, que calcula el NBBO y lo difunde a las bolsas, otra sería continuar con el sistema de cálculo descentralizado pero a la vez adoptar medidas a fin de superar el problema de NBBO diversos para un mismo producto, esto se logra modificando protocolos de comunicaciones, mejorando enlaces e implementando ambientes de alta disponibilidad.

Sobre el segundo requisito, esto es el enrutamiento de órdenes de compra y venta de acciones entre las bolsas, señala que este factor se refiere a que en el evento que el NBBO no se encuentre en la bolsa a la cual el corredor pertenece, la orden pueda ser redirigida a aquella donde sí está.

Finalmente, en lo respectivo a la implementación de ofertas tipo OIC (Immediate or cancel), explica que estas consisten en que si no es posible calzar la orden de inmediato, la misma es cancelada; si se verifica un calce parcial solo el remanente es cancelado.

Indica que, a su juicio, la demanda adolece de ineptitud del libelo, de acuerdo al artículo 303 N° 43 del Código de Procedimiento Civil.

Luego, haciéndose cargo de las imputaciones realizadas por la demandante, argumenta que la Bolsa Electrónica de Chile no eliminó las operaciones interbolsa. Explica que con la entrada en vigencia de la ley 18.045, tal como se señala en párrafos anteriores, la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso se vio obligada a cerrar, quedando la Bolsa de Comercio de Santiago como monopolista. Así, al quedar una sola bolsa en funciones, no hay más con las cuales interconectar, de modo que la eliminación de las operaciones interbolsa se originó como un efecto inherente a la dictación de la ley 18.045, y no a causa de un acto culposo de la Bolsa Electrónica de Chile.

En relación a lo anterior, agrega que no es posible que la Bolsa Electrónica de Chile haya eliminado las operaciones interbolsa, pues ello habría formado parte de las circunstancias con que se encontró su representada al reingresar al mercado a mediados de los años ochenta. Es decir, a la fecha de comisión del supuesto acto de competencia desleal que alega la actora, la Bolsa Electrónica de Chile no existía.

Sobre la acusación de que la Bolsa Electrónica de Chile habría abusado de una posición dominante, señala que su representada no tiene ni ha tenido tal posición, lo que se desprende de las participaciones de la misma a lo largo de los años, no superando en ningún caso el 18%; situación totalmente opuesta a la de la Bolsa de Comercio de Santiago, la cual a mayo de 2014 contaba con una participación en el mercado superior al 90%, manteniéndose siempre en esos rangos.



Foja: 1

En otro ítem, señala que la Bolsa Electrónica de Chile no ha desacatado la resolución 556 ni la orden de eliminar peajes interbolsa. Esta última conducta sólo la ha practicado la Bolsa de Comercio de Santiago.

Señala, que la orden de eliminar los peajes interbolsa se encuentra en el punto 3° de la parte resolutive de la resolución 556 y que esta se extiende únicamente a la Bolsa de Comercio de Santiago. Así, resulta imposible que su representada vulnere una orden que no existe a su respecto.

Tampoco ha dejado de cumplir lo ordenado en cuanto a convenir sistemas tendientes a reanudar las operaciones interbolsa en el plazo de 60 días, ya que el 10 de marzo de 2000 la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso promovió el cumplimiento incidental del fallo, con citación de la Bolsa de Comercio de Santiago pero no en contra de la Bolsa Electrónica de Chile, pues en su concepto la Bolsa de Comercio de Santiago no había cumplido al numeral 1° de la resolución 556, sin siquiera dar traslado a su representada.

Hace presente que su representada hizo lo posible por llegar a un entendimiento con las demás bolsas y si la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso se restó en algunas oportunidades fue por su posición intransigente, desconociendo los problemas tecnológicos que impedían que las operaciones interbolsa se efectuaran de la forma requerida para superar el déficit competitivo que hasta hoy presenta el mercado.

En otro punto expresa que su representada no ha desacatado tampoco la resolución 647, ya que instó, discutió y concurrió a los acuerdos que se adoptaron. Hace presente que la Bolsa Electrónica de Chile se percató incluso de que la referida resolución contenía un error que debía enmendarse, ya que no especificaba cómo y con quien fiscalizaría los aspectos normativos y técnicos de la implementación de las operaciones interbolsa. Esto podía acarrear que lo resuelto quedara en letra muerta. Así, indica que su representada decidió solicitar la complementación de la resolución pidiendo que la fiscalización fuera realizada por la Superintendencia de Valores y Seguros, o que al menos dictara los parámetros normativos y técnicos de aquella. Agrega que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso se opuso a dicha solicitud.

Que tampoco ha incumplido el oficio 253. Las bolsas acordaron un tiempo de difusión de 3 minutos para las operaciones interbolsa. Sin embargo en ese entonces no era posible que dichas operaciones fuesen vinculantes por el riesgo de crédito y contraparte, circunstancia que la actora ignoró oponiéndose al acuerdo. Con todo, tal y como se indicó anteriormente, las circunstancias han cambiado y hoy sí es posible cumplir estrictamente el oficio 253 pues ha desaparecido la imposibilidad fáctica para cumplirlo. Así, la Bolsa Electrónica de Chile ha instado la implementación de operaciones interbolsa vinculantes y automáticas, requiriendo a los demás centros bursátiles del país el inicio de conversaciones tendientes a revisar la situación descrita. A modo de ejemplo relata que el 7 de agosto de 2013 su representada envió una carta a la Bolsa de Comercio de Santiago, la cual lamentablemente no encontró buena acogida ya que la destinataria de la misiva respondió que en su concepto no había nada que conversar pues el sistema actual bajo el cual opera la Bolsa de Comercio de Santiago se ajustaría a la normativa vigente.

Reitera que la Bolsa Electrónica de Chile se encuentra llana a la interconexión entre las tres bolsas mediante la reanudación de las operaciones interbolsa automáticas, vinculantes y sin costos adicionales, para lo cual quedó habilitada a partir de la liberación de la tecnología de NASDAQ OMX en 2012 y la implementación de la CCLV.

Así, hace presente que su representada ha sido incluso más proactiva que la propia demandante de autos en cuanto a instar por la existencia de un mercado unificado, equitativo, competitivo, ordenado y transparente, procurando siempre mantener un estricto apego a la legislación vigente.



Foja: 1

Así, se preocupó de adquirir el sistema transnacional NASDAQ OMX en el año 2012, que contiene un software capaz de conectarse con cualquier centro bursátil en el mundo (NASDAQ STOCK EXCHANGE). Este software fue adquirido directamente de la Bolsa Electrónica de Estados Unidos. Luego, en 2013 suscribió un convenio de asociación con NASDAQ, tal como la Bolsa de Comercio de Santiago lo hizo con Bolsas de Perú y Colombia.

A lo anterior se suma el estudio "Fragmentación y libre competencia en el mercado secundario de valores chileno", encargado por la Bolsa Electrónica de Chile a Alexander Galetovic el 1 de diciembre de 2013; hace presente que además ha realizado diversas presentaciones ante la Fiscalía Nacional Económica.

En cuanto al derecho, expresa que la Bolsa Electrónica de Chile no ha incurrido en el ilícito 3 de la ley 20.169, pues faltan los requisitos objetivos del ilícito de competencia desleal. Así también falta el requisito subjetivo. Cita jurisprudencia y doctrina.

Expresa, que la Bolsa Electrónica de Chile no ha incurrido tampoco en el ilícito del artículo 4 letra c) de la ley 20.169. Que los actos de su representada no pueden configurar esta figura ya que se requieren los elementos exigidos por la figura general del artículo 3 de la misma ley, que tampoco concurren. Sin embargo, tampoco se verifican los requisitos específicos del tipo, esto es: difusión de afirmaciones incorrectas o falsas sobre los bienes, servicios u otros de un tercero.

Que tampoco ha incurrido en el ilícito de la letra f) del artículo 4, por faltar también el elemento subjetivo, siendo imprecisa la acusación de la actora ya que no especifica como los hechos que expone en los apartados II a IV o en el punto 35 de la demanda configurarían la infracción, debiendo el lector adivinar lo que quiso decir la actora.

Expone que el ilícito señalado en el párrafo anterior requiere que la demandada induzca a otro a que incumpla sus deberes contractuales, lo que significa que dicha acción sea dolosa, pues tratándose de una modalidad de participación, esta no puede ser ejecutada con imprudencia.

Llamadas las partes a conciliación, ésta no se produce.

VIGESIMO CUARTO: Que, a fojas 251 se recibió la causa a prueba, resolución que fue modificada a fojas 355 y siguientes, y posteriormente a fojas 608.

VIGESIMO QUINTO: Que, a fojas 335 comparece don JORGE SALGADO OLCESE, abogado, en representación de **CARLOS F. MARÍN ORREGO S.A. CORREDORES DE BOLSA**, ambos domiciliados para estos efectos en calle Prat N° 772, tercer piso, comuna y ciudad de Valparaíso, V Región, quien en conformidad a lo dispuesto en el artículo 23 del Código de Procedimiento Civil, solicita al Tribunal que su representada sea admitida a intervenir en el juicio sumario sobre competencia desleal e indemnización de perjuicios en calidad de tercero coadyuvante de la **BOLSA DE CORREDORES — BOLSA DE VALORES**, en contra de la **BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO** y la **BOLSA ELECTRÓNICA**, todas las partes ya individualizadas en este juicio.

Funda su petición en que antes del 31 de diciembre del año 1982, año en que cerró la Bolsa de Valparaíso, las Operaciones Interbolsas se venían realizando por más de ochenta años entre la Bolsa de Comercio de Santiago y la actora, en el contexto de un mercado unificado y transparente. Indica que la demandante mantenía alrededor del 40% del mercado, tenía numerosos corredores y utilidades y repartía dividendos. Luego, en el año 1982, se modificó la Ley 18.045, estableciéndose que las bolsas de valores debían mantener un patrimonio mínimo de 60.000 UF y la actora no logró aumentar su patrimonio en el plazo que venció el 31 de diciembre de 1982, en medio de una crisis financiera generalizada en el país, en la cual incluso fueron intervenidos los bancos. La demandante y sus corredores se vieron obligados a cerrar sus puertas, quedándose la Bolsa de Comercio de Santiago con el 100% del mercado, lo que se produjo sólo por imposición legal, en ningún caso por una mejor gestión de su actividad económica. Posteriormente, la Ley 18.350 fija nuevos requisitos a las bolsas de valores, disminuyendo el patrimonio mínimo, permitiendo así la reapertura de la Bolsa de Valparaíso, la que reanudó sus operaciones en el mes de abril de 1988, sin embargo, desde esa fecha hasta hoy la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile se han opuesto



Foja: 1

sistemáticamente al reinicio de las operaciones interbolsas, ya que en la práctica ninguna de las dos bolsas publica tales operaciones en la misma rueda junto con las operaciones que le son propias y por ende estas ofertas no son tomadas para compra y venta.

Indica que las órdenes interbolsas, la mayoría de las veces no son calzadas, aun cuando sean a mejor precio que lo que ofrece la Bolsa de Comercio de Santiago, lo que se traduce en un incumplimiento grave de las normas específicas que regulan la materia en la Ley de Mercado de Valores, y peor aún, contraviniendo reiterados pronunciamientos de la Comisión Resolutiva Antimonopolios, dictámenes de la Superintendencia de Valores y Seguros y el Acuerdo firmado por las tres bolsas de valores del país el 25 de mayo de 2005, con el claro afán de conservar su posición dominante en el mercado. Asegura que lo anterior ha causado serios perjuicios económicos no sólo a la Bolsa de Valparaíso, sino también a sus corredores e inversionistas. Son muchos los Corredores de Bolsa de Valparaíso que a lo largo del tiempo han desaparecido del mercado debido al poco flujo de transacciones que se cierran hoy en dicho centro bursátil. Para los inversionistas, por su parte, el hecho que las bolsas de valores no se encuentren interconectadas de manera efectiva implica, en definitiva, que no puedan acceder a los mejores precios de compra y venta de los valores transados en el mercado.

Señala que las demandadas, al no haber dado cumplimiento al Oficio Circular N° 253 dictado por la Superintendencia de Valores y Seguros el 1 de octubre de 2004, ni a las Resoluciones N° 556 y N° 647 dictadas por la Comisión Resolutiva en los años 2000 y 2002 respectivamente, han incurrido en conductas de competencia desleal de aquellas definidas en el artículo 3° letra b) de la Ley 20.169. A su vez indica que las conductas de las demandadas configuran los actos particulares de competencia desleal descritos por la misma Ley en su artículo 4° letras c) y f). Asevera que ellas excluyen de la información al público inversionista y a sus propios corredores las operaciones ofertadas por las otras Bolsas, desviando la clientela hacia esos centros bursátiles, en perjuicio de la actora y de sus corredores, entre estos últimos su representada.

En cuanto al interés actual de Carlos F. Marín Orrego S.A. Corredores de Bolsa en el resultado del presente juicio, cita el artículo 23 del Código de Procedimiento Civil, señalando que resulta vital para la actividad económica de su representado, la reanudación efectiva de las operaciones interbolsas entre los tres centros bursátiles del país. Asegura que las conductas de competencia desleal han sido mantenidas por las demandadas por veinte años a vista y paciencia de la Superintendencia de Valores y Seguros y demás órganos fiscalizadores, situación que ha producido un enorme perjuicio económico al incidentista, tanto como corredor de bolsa, como accionista de la Bolsa de Valparaíso.

Carlos F. Marín Orrego S.A. Corredores de Bolsa fue admitido como tercero coadyuvante de la actora, a fojas 661 y siguientes.

VIGESIMO SEXTO: Que a fojas 26 y siguientes, 765, 780, 948 y siguientes y 1027 y siguientes rola la INSTRUMENTAL DE LA DEMANDANTE BOLSA DE CORREDORES – BOLSA DE VALORES DE VALPARAÍSO, en la que acompaña los siguientes documentos: **1.-** Copia autorizada de la escritura pública de Constitución de la Bolsa de Corredores — Bolsa de Valores, otorgada en Valparaíso el 17 de marzo de 1987, ante el Notario don Rafael Barahona S., con Certificación de Vigencia otorgada por el Archivero Judicial don Julio Lavín Ahumada. **2.-** Copia autorizada de la escritura pública que reduce la Primera Reunión de Directorio de la Bolsa de Corredores — Bolsa de Valores, otorgada en Valparaíso el 24 de junio de 1987, ante el Notario don Rafael Barahona S., donde consta la elección de Presidente, Vicepresidente, Gerente y otorgamiento de Mandatos. **3.-** Copia autorizada de la escritura pública que reduce el Acta de la Cuadragésima Sexta Reunión de Directorio de la Bolsa de Corredores — Bolsa de Valores, otorgada en Valparaíso, el 22 de junio de 1990, ante la Notario doña María Ester Astorga Lagos. **4.-** Copia del Dictamen N° 1073, de 2 de julio de 1999, de la Comisión Preventiva Central, **5.-** Copia del Dictamen N° 1078, de 18 de agosto de 1999, de la Comisión Preventiva Central, **6.-** Copia de la Resolución N° 556, de 4 de enero de 2000, de la Comisión Resolutiva. **7.-** Copia de la Resolución N° 647, de 16 de abril de 2002, de la Comisión Resolutiva. **8.-** Copia carta acuerdo suscrita por los Gerentes de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa Electrónica de Chile y Bolsa de Corredores de Valparaíso dirigida al entonces Superintendente de Valores y Seguros don Alejandro Ferreiro Y., de fecha 25 de mayo de 2005. **9.-** Copia del Oficio N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros, de fecha 1 de octubre de 2004. **10.-** Impresos de las pantallas de los Terminales de Consulta de la Bolsa de Valparaíso y de la Bolsa de Comercio de Santiago todos de fecha martes 15 diciembre de 2009, autorizados ante el Notario don Pablo Fuentes Monsalves,



Foja: 1

suplente de doña María Ester Astorga Lagos (Cuadro N° 1: Impreso de la Terminal de Consulta de la Bolsa de Valparaíso de fecha 15 de diciembre de 2009, a las 11:18 hrs. en el que aparece una orden de venta de 200 acciones de CAP emitida por un Corredor de dicha Bolsa de Valores, Cuadro N° 2: Impreso de la Terminal de Consulta de la Bolsa de Santiago de fecha 15 de diciembre de 2009, a las 11:21 hrs. en el que aparece en el cuadro superior izquierdo denominado "Telepregón" la orden de venta de las 200 acciones de CAP referida en el Cuadro anterior indicada como "INTERBO", Cuadro N° 3: Impreso de la Terminal de Consulta de la Bolsa de Santiago de fecha 15 de diciembre de 2009, a las 11:24 hrs. en el que se constata que en el cuadro superior izquierdo denominado "Telepregón" la orden de venta de las 200 acciones de CAP referida en el Cuadro N° 1 ha desaparecido y en el Cuadro inferior izquierdo que da cuenta de las operaciones en rueda de las Acciones de CAP no aparece la orden de venta emitida por el Corredor de Bolsa de Valparaíso, no obstante su menor precio (14,148.00 contra 14,149,000), Cuadro N° 4: Impreso de la Terminal de Consulta de la Bolsa de Santiago de fecha 15 de diciembre de 2009, a las 11:33 hrs. en el que se constata que en el cuadro superior izquierdo denominado "Telepregón" la orden de venta de las 200 acciones de CAP referida en el Cuadro N° 1 sigue desaparecida y en el Cuadro inferior izquierdo que da cuenta de las operaciones en rueda de las Acciones de CAP no aparece la orden de venta emitida por el Corredor de Bolsa de Valparaíso, aumentando la diferencia del menor precio ofrecido (14,148.00 contra 14,175,000), Cuadro N° 5: Impreso de la Terminal de Consulta de la Bolsa de Valparaíso de fecha 15 de diciembre de 2009, a las 12:11 hrs. en el que se elimina la orden de venta de 200 acciones de CAP emitida por un Corredor de dicha Bolsa de Valores referida en el Cuadro N° 1 ante la falta de aceptación de la misma).

11.- Copia del documento elaborado por la Superintendencia de Valores y Seguros titulado "El Reto de Modernizar el Mercado Bursátil: Cinco Principios" de fecha 6 de mayo de 2009. **12.-** Copia Circular N°1985, de 13 de agosto de 2010, de la Superintendencia de Valores y Seguros, que "Imparte instrucciones respecto de obligaciones de entrega de información a clientes sobre condiciones de ejecución de órdenes". **13.-** Copia de Norma de Carácter General N°216, de 12 de junio de 2008, de la Superintendencia de Valores y Seguros, que "Define Inversionistas Calificados para efectos que señala. Deroga Norma de Carácter General N°119 de 2001". **14.-** Copia Proyecto de Acuerdo N°519-A de la Cámara de Diputados de fecha 20 de marzo de 2012. **15.-** Copia de la Resolución N°028 de la Fiscalía Nacional Económica, de 19 de octubre de 2012. **16.-** Copia de la noticia publicada por el diario El Pulso, el 26 de marzo de 2014, página 17. **17.-** Copia del informe denominado "Fragmentación y libre competencia en el mercado secundario de valores chileno (o por que integrar a las bolsas)", confeccionado por el autor Alexander Galetovic, con fecha 24 de diciembre de 2014. **18.-** Copia Oficio N° 3895, de 20 de noviembre de 1987, enviado por la Superintendencia de Valores y Seguros al Presidente de la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores. **19.-** Comunicación interna N° 6.833, de 25 de agosto de 1997. **20.-** Diario El Pulso, Noticia de fecha 11 de enero de 2012, denominada: "SVS detecta incumplimiento de norma sobre transparencia por parte de bolsas de valores". **21.-** Diario El Pulso, noticia de fecha 18 de enero de 2012, titulada: "Bolsa a SVS: No se ha incumplido norma de transparencia". **22.-** Diario Estrategia, noticia de 06 de marzo de 2012, en la página 12, se enuncia el siguiente titular: "SVS Acusa a Bolsa de Comercio de Incumplir Norma de Informar Mejores Precios interbolsas". **23.-** Diario Estrategia, noticia de 07 de marzo de 2012, página 14 indica en su titular "B. de Comercio Responsabiliza a Electrónica por Faltar a Normas". **24.-** Diario El Pulso, noticia de 23 de julio de 2012, titulada: "Corredoras de bolsa explican a SVS compras que omitieron mejores precios vigentes". **25.-** Diario Estrategia, noticia de 25 de julio de 2012, que señala: "Corredoras entregan antecedentes a SVS por Incumplimiento de Operaciones Interbolsas". **26.-** Informe denominado "Participación de Mercado", realizado por doña Katherine Madrid M. y doña Priscila Fredes V., en agosto del año 2009. **27.-** Balances financieros de la Bolsa de Comercio de Valparaíso, desde 1987 a 2015. **28.-** Operaciones en rueda entre 1988 hasta 2015, parte I. **29.-** Operaciones en rueda entre 1988 hasta 2015, parte II. **30.-** Operaciones en rueda entre 1988 hasta 2015, parte III. **31.-** Documento en que se indican las operaciones interbolsas no calzadas realizadas entre el año 2006 al 2015, parte I y II. **32.-** Balances financieros correspondientes al periodo comprendido entre los años 1980 y 2015 correspondientes a la Bolsa Electrónica de Chile. **33.-** Auditoria o fiscalización cuyo inicio fue informada a la Superintendencia de Valores y Seguros el 31 de julio de 2015 y cuyo informe se comunicó a la Superintendencia de Valores y Seguros el 19 de enero de 2016. **34.-** Auditoria cuyo inicio fue informada a la Superintendencia de Valores y Seguros el 16 de marzo de 2015 y



Foja: 1

cuyo informe se comunicó a la Superintendencia de Valores y Seguros en carta de 3 de agosto de 2015. **35.-** Auditoria cuyo informe fue informado a la Superintendencia de Valores y Seguros el 24 de septiembre de 2015. **36.-** Supervisión a corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago emitido por la gerencia de auditoría y control de la Bolsa de Comercio de Santiago. **37.-** Oficio N° 6546 del año 2013 emitido por Superintendencia de Valores y Seguros y dirigido a la Fiscalía Nacional Económica. **38.-** Balances financieros de la Bolsa de Comercio de Santiago correspondientes a los años 1980 a 2015.

VIGESIMO SÉPTIMO: Que a fojas 123 y 783 rola la INSTRUMENTAL DE LA DEMANDADA BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO, en la que acompaña los siguientes documentos: **1.-** Copia de sentencia del 30 de agosto de 1999, dictada por la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago. **2.-** Copia de sentencia dictada el 27 de septiembre de 1999 por la Excelentísima Corte Suprema. **3.-** Copia de denuncia de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, presentada el 25 de enero de 1999 ante la H. Comisión resolutive. **4.-** Copia del oficio N° 3895-1987 emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros. **5.-** Copia de la comunicación interna N° 8416 del 17 de mayo de 2002. **6.-** Copia de escrito presentado por la Bolsa de Comercio de Santiago ante la H. Comisión resolutive de fecha 5 de junio de 2002. **7.-** Copia de resolución dictada por la H. Comisión resolutive el 17 de junio de 2002. **8.-** Copia de carta de fecha 17 de abril de 2002 enviada por la Bolsa de Comercio de Santiago a la Superintendencia de Valores y Seguros. **9.-** Copia de carta de fecha 12 de diciembre de 2002 enviada por la Bolsa de Comercio de Santiago a la Superintendencia de Valores y Seguros. **10.-** Copia de oficio N° 9121 emitido el 5 de diciembre de 2002 por la Superintendencia de Valores y Seguros. **11.-** Copia de carta de fecha 11 de abril de 2005 enviada por las tres bolsas de valores a la Superintendencia de Valores y Seguros. **12.-** Copia de oficio N° 6546 emitido el 21 de marzo de 2013 por la Superintendencia de Valores y Seguros. **13.-** Copia de oficio complementario del oficio N° 6546 emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros. **14.-** Acta de diligencia notarial del 30 de septiembre de 2015 relativa al funcionamiento del terminal computacional del operador bursátil de la corredora de bolsa Larraín Vial S.A., suscrita por el Notario Público de Santiago don Patricio Raby Benavente. **15.-** Copia simple de Informativo Bursátil Diario del 30 de septiembre de 2015, emitido por la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. **16.-** Copia simple de Informativo Bursátil Diario del 30 de septiembre de 2015, emitido por la Bolsa de Comercio de Santiago. **17.-** Reglamento de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso aprobado por la Superintendencia de Valores y Seguros el 30 de diciembre de 1987. **18.-** Reglamento de la Bolsa de Comercio de Santiago aprobado por la Superintendencia de Valores y Seguros y actualizado al 10 de junio de 2004. **19.-** Reglamento de operaciones de la Bolsa Electrónica de Chile, aprobado por resolución N° 50-1989 de la Superintendencia de Valores y Seguros. **20.-** Manual de usuario MCE Web tomo III de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. **21.-** Manual de operaciones en acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago, actualizado al 2 de febrero de 2016. **22.-** Circular N° 105 de la Bolsa Electrónica de Chile, de fecha 25 de mayo de 2005. **23.-** Historia de la ley 19.601. **24.-** Copia simple de acta de junta general de accionistas de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso celebrada el 30 de abril de 2015. **25.-** Copia simple de acta de junta general de accionistas de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso celebrada el 29 de abril de 2015. **26.-** Memoria de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso del año 2015. **27.-** Copia simple de Informe Diseño Institucional en el Mercado de Valores Chileno, emitido por el profesor Claudio Sapelli, del Instituto de Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile, de fecha 20 de marzo de 2014. **28.-** Copia simple de Informativo bursátil Diario emitidos por la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso entre el 28 de septiembre de 2015 y el 10 de agosto de 2016. **29.-** Certificado emitido por el gerente general de la Bolsa de Comercio de Santiago de fecha 9 de agosto de 2016.

VIGESIMO OCTAVO: Que a fojas 786 y siguientes rola la INSTRUMENTAL DE LA DEMANDADA BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO, en la que se acompañan los siguientes documentos electrónicos, y que fueron percibidos en la audiencia que rola a fojas 1022 y 1032: **1.-** 13 archivos Excel con registro de pizarra de transacciones de acciones efectuadas en la Bolsa de Comercio de Santiago entre el 2 de enero de 2013 y el 8 de agosto de 2016. **2.-** 1 archivo Excel con registro de pizarra de operaciones interbolsa efectuadas en la Bolsa de Comercio de Santiago entre el 2 de enero de 2013 y el 8 de agosto de 2016. **3.-** Informativos bursátiles diarios emitidos por la Bolsa de Comercio de Santiago entre 2 de enero de 2013 y el 8 de agosto de 2016, separados por



Foja: 1

año de emisión. **4.-** Publicación de prensa del 25 de noviembre de 2009 titulada “El club CIO premio a los gerentes de informática”. **5.-** Publicación de mayo de 2016 titulada “MILA NEWS”. **6.-** Publicación del 28 de enero de 2010 titulada “La Bolsa de Comercio de Santiago entra en sociedad con Clarity Systems”. **7.-** Boletines denominados “Informativo bursátil Diario”. **8.-** Reglamento de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. **9.-** Manual de usuario MCE Web tomo III de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. **10.-** Memoria Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso año 2015. **11.-** Junta general de accionistas de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso celebrada el 30 de abril de 2015. **12.-** Junta general de accionistas de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso celebrada el 29 de abril de 2016. **13.-** Reglamento de Operaciones de la Bolsa Electrónica de Chile. **14.-** Circular N° 105 de la Bolsa Electrónica de Chile.

VIGESIMO NOVENO: Que a fojas 791 rola la INSTRUMENTAL DE LA DEMANDADA BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO, en la que se acompañan los siguientes documentos electrónicos, y que fueron percibidos en la audiencia que rola a fojas 978: **1.-** Cuatro libros de operaciones diarias Carlos F. Marín Orrego S.A. Corredores de Bolsa correspondientes a los años 2013, 2014, 2015 y 2016.

TRIGESIMO: Que a fojas 188, 739, 742, 744, 749, 751, 753, 757, 759, rola la INSTRUMENTAL DE LA DEMANDADA BOLSA ELECTRÓNICA DE CHILE, en la que acompaña los siguientes documentos: **1.-** Copia de carta enviada por la Bolsa Electrónica de Chile a la Bolsa de Comercio de Santiago de fecha 7 de agosto de 2013. **2.-** Copia de carta enviada por la Bolsa de Comercio de Santiago a la Bolsa Electrónica de Chile de fecha 28 de agosto de 2013. **3.-** Instrucciones a corredores respecto a ejecución de órdenes de compra o venta, Registro de Operaciones e información a sus clientes, de la Bolsa Electrónica de Chile. **4.-** Copia de escrito presentado por la Bolsa Electrónica de Chile a la H. Comisión resolutive el 28 de mayo de 2002. **5.-** Copia simple de proposición de modificación normativa N° 18-2016 sobre intermediación de valores Rol ERN N° 23-2015 dictada por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia el 18 de marzo de 2016. **6.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante la Fiscalía Nacional Económica el 24 de octubre de 2013. **7.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante la Fiscalía Nacional Económica el 28 de noviembre de 2013. **8.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante la Fiscalía Nacional Económica el 8 de mayo de 2014. **9.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante la Fiscalía Nacional Económica el 27 de junio de 2014. **10.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en causa rol ERN N°23-2015 el 10 de abril de 2015. **11.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en causa rol ERN N°23-2015 el 5 de mayo de 2015. **12.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en causa rol ERN N°23-2015 el 30 de junio de 2015. **13.-** Copia autorizada de expediente causa rol ERN N°23-2015 del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. **14.-** Informe sobre los efectos y la deseabilidad de las operaciones interbolsa automáticas, vinculantes y en tiempo real, elaborado por el economista Alexander Galetovic. **15.-** Copia autorizada de informe Viabilidad técnica de una interconexión automática y en tiempo real entre las bolsas, elaborado por el ingeniero en computación e informática Mauricio Montiel. **16.-** Informe sobre el riesgo de crédito en la liquidación de las operaciones bursátiles de renta variable después de la entrada en operaciones de CCLV Contraparte Central, del especialista en materias bursátiles Luciano Yerkovic Jara. **17.-** Copias autorizadas de informe denominado “Constitucionalidad de la eventual modificación del artículo 44 bis de la ley 18.045” elaborado por el constitucionalista Arturo Fernandois. **18.-** Copia simple de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia en causa rol ERN N°23-2015 de ese tribunal. **19.-** Copia de informe “Gestión de riesgos de la interconexión bursátil modelos regulatorios y experiencia internacional”, elaborado por el economista y ex superintendente de valores y seguros Álvaro Clarke. **20.-** Copia de escrito presentado por Bolsa Electrónica de Chile ante la Fiscalía Nacional Económica en causa rol FNE 2089-2012 de fecha 5 de septiembre de 2014. **21.-** Carta enviada por Bolsa de Comercio de Santiago a la Bolsa Electrónica de Chile el 31 de marzo de 2015. **22.-** Carta enviada por la Bolsa Electrónica de Chile a la Bolsa de Comercio de Santiago el 6 de marzo de 2015.

TRIGESIMO PRIMERO: Que a fojas 775 rola la INSTRUMENTAL DE LA DEMANDADA BOLSA ELECTRÓNICA DE CHILE, en la que se acompañan los siguientes



Foja: 1

documentos electrónicos, y que fueron percibidos en la audiencia que rola a fojas 982: 1.- Listado de corredores de bolsa de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso.

TRIGESIMO SEGUNDO: Que a fojas 691 Y 792 rola la INSTRUMENTAL DEL TERCERO COADYUVANTE DE LA DEMANDANTE, en la que acompaña los siguientes documentos: **1.-** Reglamento de la Bolsa de Comercio de Santiago, aprobado por Resolución N° 13 de la Superintendencia de Valores y Seguros el 23 de enero de 1986. **2.-** Reglamento de la Bolsa Electrónica de Chile, aprobado por Resolución Exenta N° 50 de la Superintendencia de Valores y Seguros, el 24 de abril de 1989. **3.-** Reglamento de la Bolsa de Corredores-Bolsa de Valores de Valparaíso, aprobado por la Superintendencia de Valores y Seguros el 30 de diciembre de 1987. **4.-** Informe en derecho del profesor Arturo Fernandois Vöhringer, denominado “Constitucionalidad de la Eventual modificación del artículo 44 bis de la Ley 18.045, de junio de 2015. **5.-** Sentencia N°133/97 dictada por el Tribunal Constitucional Español el 16 de julio de 1997. **6.-** Resolución N°400 de 29 de octubre de 2013, dictada por la Superintendencia de Valores y Seguros. **7.-** Resolución N° 338 de 27 de septiembre de 2013 dictada por la Superintendencia de Valores y Seguros. **8.-** Proyecto de acuerdo de la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados de 20 de marzo de 2012, N° 519-A. **9.-** Resolución N°556 dictada por la Comisión Resolutiva de 04 de enero de 2000. **10.-** Resolución N°647 dictada por la Comisión Resolutiva el 16 de abril 2002. **11.-** Oficio circular N°253 de 01 de octubre de 2004, dictada por la Superintendencia de Valores y Seguros. **12.-** Informe sobre Sistema y funcionamiento de las Operaciones Interbolsas, emitido por doña Patricia Galdámez Arévalo, contador auditor y perito contable. **13.-** Registro que contiene ordenes enviadas a Interbolsa por Carlos F. Marín Orrego S. A, Corredores de Bolsa. **14.-** Registro de operaciones efectuadas por el tercero coadyuvante entre los años 2006 y 2015.

TRIGESIMO TERCERO: Que a fojas 721 y siguientes, 862 y siguientes y 1244 y siguientes rola la TESTIMONIAL DE LA DEMANDANTE BOLSA DE CORREDORES – BOLSA DE VALORES DE VALPARAÍSO, en la que comparecen los siguientes testigos, los que juramentados y examinados legalmente, en síntesis exponen:

1.- Piero Paolo Moltedo Perfetti, Al punto N° 6: *Declara que efectivamente ha habido perjuicios para la Bolsa de Corredores - Bolsa de Valores de Valparaíso, para las corredoras que participan de ella y para toda persona natural o jurídica que ha realizado transacciones en esta bolsa, como también en la Bolsa Electrónica de Chile y en la Bolsa de Comercio de Santiago. Esto incluye por ejemplo a todos los afiliados al sistema de A.F.P. en Chile, quienes han sido perjudicados por no existir una integración real entre las tres bolsas. Agrega que la actual integración es ficticia toda vez que no se calzan de manera automática las ofertas y las demandas entre ellas. En el caso específico de la Bolsa de Corredores - Bolsa de Valores de Valparaíso el perjuicio se ve reflejado en la desviación de clientes y participes disminuyendo radicalmente su participación de mercado transformándose este sector industrial en una suerte de monopolio. Agrega que el perjuicio referido se genera hace alrededor de 25 años. Todo esto le consta porque es profesor universitario hace 20 años en diferentes instituciones chilenas y extranjeras y participa en diversos medios de comunicación como El Mercurio, La Tercera y los tres diarios financieros del país, todo lo cual le da una experiencia académica enfocada al análisis de sectores industriales y económicos. Explica que actualmente la integración de las bolsas es ficticia dado que las ofertas derivadas de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso aparecen solo en una ventanilla de la plataforma de Santiago, no realizando la transacción de forma automática sino que aparece como una sugerencia para el operador. Todo esto, sumado a que las operaciones no se calzan por si solas, hace que las transacciones no ingresen de modo efectivo a la rueda. Señala que a causa de la falta de integración las personas deben recurrir a la Bolsa de Comercio de Santiago, con lo cual se genera un monopolio por parte de esta última la cual tiene un 98% de participación en el mercado. Al punto N° 7: Se remite a lo ya expuesto.*

2.-Bruno David Agustín Costa Nattero, Al punto de prueba N° 1: 1.- Declara que ambas bolsas no han respetado la normativa impuesta por la Superintendencia de Valores y Seguros a pesar de haber celebrado un acuerdo entre 2005 y 2006 a fin de mantener unificado el mercado accionario respetando los precios señalados en las órdenes por cada inversionista, haciendo vinculantes las operaciones interbolsa y cumpliendo la normativa respecto a las órdenes entregadas a cada Bolsa. Agrega que el



Foja: 1

cobro de peaje fue abusivo y ha causado un perjuicio a la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. Respecto a la unificación, entiende que esta debía concretarse con la implementación de una sola rueda para las operaciones, y el caso es que la Bolsa de Comercio de Santiago mantiene electrónicamente dos ruedas: la de operaciones propias y la de operaciones interbolsa, perjudicando así a los inversionistas y acarreando como consecuencia que no se respeten los precios de las órdenes colocadas. Esto le consta porque ha sido inversionista en acciones durante años y cuando ha colocado órdenes por Valparaíso ha notado que los precios son diferentes de Santiago, debiendo hacer las transacciones a través de bancos u otros intermediarios financieros. 2.- Expresa que el cierre de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso en 1982 fue ocasionado por una ley por la cual las bolsas debían cumplir un requisito referente al capital (60.000 UF) y número de corredores que la demandante no cumplió. Hace presente que en ese entonces la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso tenía alrededor del 40% de las transacciones accionarias a nivel nacional, y que su reapertura se produjo recién en 1989. Al punto N° 2: Declara que las circulares e instrucciones dan cuenta de un claro incumplimiento de los acuerdos pactados y de las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. Que el acuerdo firmado por las bolsas establecía expresamente que las operaciones interbolsa debían ir a la rueda de cada bolsa en conjunto con las demás operaciones, y que esto no se ha cumplido por las demandadas ya que llevan dos ruedas, a diferencia de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso que junta todas las operaciones en una sola rueda. Al punto N° 6 : Declara que es efectivo que le provocaron perjuicios, sobretodo porque antes de su cierre la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso tenía alrededor de un 40% de presencia en el mercado, en circunstancias que actualmente posee menos del 1%. Al punto N° 7: Declara que efectivamente hay una relación de causalidad. Que si las bolsas llevan dos ruedas y se realizan solo operaciones propias se perjudica a la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso por el ingreso de comisiones e indirectamente genera desconfianza en el inversionista ya que no se le cursa oportunamente la orden dada, no respetándose tampoco el precio.

3.-José Miguel Ortíz Novoa, Al punto N° 1: Declara que todo eso lo analizaron en la comisión investigadora de la comisión de hacienda de la Cámara y quedo comprobado. Agrega que tuvieron a la vista unas circulares de 1999, 2002, 2006 y 2010, y que dos de esas no se cumplieron, las cuales tendían a que las bolsas debían estar en igualdad de condiciones. Por esto 8 parlamentarios encabezados por él y el Senador Carlos Montes hicieron una presentación oficial a la Fiscalía Nacional Económica, la cual abrió un expediente por incumplimiento de al menos 4 resoluciones y acogió la denuncia. Se ha conversado en la comisión solicitar al ejecutivo la elaboración de un proyecto de ley que regule el funcionamiento de las bolsas, además por el tema de las AFP. Agrega que la investigación de la comisión de Hacienda inició a solicitud de dos parlamentarios de Valparaíso que presentaron la situación que estaba ocurriendo con la Bolsa de esa ciudad. Así, se acordó invitar a las tres bolsas y al superintendente de valores y seguros. La conclusión fue que había un monopolio de la Bolsa de Comercio de Santiago porque tenía un 95% de la compra y venta, la Bolsa Electrónica de Chile un 2 o 3% y lo restante para la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, y que la que incurrió en el incumplimiento de los acuerdos fue la Bolsa de Comercio de Santiago. 2.- Expone que en la investigación pudo constatar que los corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile calzan las órdenes que están a mejor precio de mercado provenientes de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso.

4.-María Graciela de Lourdes Iturra Luengo, Al punto N° 1: Declara que es casi imposible trabajar en el actual sistema de interbolsas, ya que las ofertas ingresan a una ventana que es opcional por los corredores, quienes si quieren la abren y si no quieren no lo hacen. Además el terminal de la Bolsa de Comercio de Santiago no abre automáticamente la ventana de interbolsa sino que el corredor debe buscarla. Agrega que en la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso llaman a los corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago para comentarles que tienen operaciones en interbolsa y la respuesta es que no operan o no conocen interbolsas o que son operadores directos, ellos no tienen la opción de tomar una operación que está en interbolsas. Hace presente que los clientes de Intervalores Corredores de Bolsa no pueden ingresar sus órdenes directas a la Bolsa de Comercio de Santiago a un precio de mercado. Explica que, a su vez, las ordenes interbolsa provenientes de la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile son muy pocas, pero que, sin embargo, ingresan directo al terminal de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, esto es, van a



Foja: 1

precio de mercado donde están todas las ofertas de compra y venta sin tener que abrir una ventana adicional, ingresando directamente al telepregón. Al punto N° 4: Declara que hasta el día de hoy todo sigue operando de la misma manera, pues siguen los mismos sistemas, lo cual le consta porque trabaja en una corredora que es accionista de la Corredora de Valparaíso. Al punto N° 5: Declara que lo que se imputa a las demandadas es una conducta dolosa porque operar en interbolsa es perjudicial para una corredora de bolsa de Valparaíso porque sus órdenes no entran al precio de mercado directo.

5.-Clarisa Elena González Santander, Al punto N° 1: Declara que el objetivo de los corredores de bolsa es comprar y/o vender sus valores en las mejores condiciones que ofrezca el mercado, sin embargo para ello deben ingresar sus operaciones al mercado secundario donde se colocan las compras o ventas de los valores. Explica que lo normal sería que cuando los corredores ingresan las ofertas ellas se colocan en una pantalla y se reflejan en el mercado electrónico, quedando disponible para que los interesados las adquieran o vendan. Esto no ocurre cuando las ofertas debieran ingresar al mercado de la Bolsa de Comercio de Santiago y al de la Bolsa Electrónica de Chile. En el caso de la Bolsa de Comercio de Santiago la contraparte debe abrir en su pantalla un cuadro especial para ver estas ofertas, haciendo engorroso el proceso de compra o venta. Asimismo, no se permite a estos operadores ingresar ofertas a este mercado para que los corredores de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso las puedan adquirir o vender, causando perjuicio a los clientes que no tienen acceso a mejores precios. Todo lo anterior configura una competencia desleal. Todo esto le consta porque lo ha observado en cada cierre de transacciones durante los periodos en que están abiertos los mercados. Al punto N° 2: Declara que desde que fueron dictadas las resoluciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, nunca se han cumplido en la forma que deberían, lo cual le consta por no poder operar en el mercado abierto libremente, sino que depende de si la ventana está abierta o si el operador contraparte la conoce, en circunstancias que las ofertas deben ser ciegas, es decir, no conocerse quien las vende o compra, y no debe ser optativo de los operadores o de su voluntad, de lo contrario deja de ser un mercado transparente como es lo que ocurre con la Bolsa de Comercio de Santiago. Al punto N° 4: Declara que las acciones deducidas por el actor no se encuentran prescritas ya que nunca se han hecho efectivos. Al punto N° 5: Estima que la conducta imputada a las demandadas obedece a una actitud dolosa, pues existe intención de perjudicar.

6.-Orlando David Jeria Garay, Al punto N° 6 y 7: 1.- Declara que como auditor externo entre 1987 y 2007 pudo verificar que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso que reinició actividades en 1987 por una modificación a la ley de mercado de valores, la que bajó la exigencia de capital de 60.000 a 30.000 Unidades de Fomento, y que en esa primera auditoria pudieron verificar la existencia de activos y pasivos que mostraban un patrimonio superior a las 30.000 U.F. En ese contexto, explica que los auditores externos pudieron dar fe de dicho cumplimiento y del reinicio de las actividades de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. Hace presente que al examinar los estatutos financieros del año 2015 que está auditado por otros auditores, ha verificado que lo que denomina patrimonio operacional está en su límite de no cumplir con las 30.000 UF. Y en 2014 por aplicación de las nuevas normas contables existentes en Chile, se pudo reevaluar el bien raíz de la bolsa de valores, permitiendo que la entidad tenga un patrimonio de 50.000 U.F. 2.- Recuerda que las pérdidas acumuladas a diciembre de 2007 eran de alrededor de 20.000 U.F. Agrega que constató que a diciembre de 2015 las pérdidas acumuladas eran de 28.000 U.F. Aclara que el impacto que tuvo la reevaluación fue alrededor de 50.000 U.F., lo cual le permite tener un patrimonio cercano a las 45.000 UF. Señala que existen operaciones interbolsa, pero que son muy pocas en relación a las transacciones realizadas.

TRIGESIMO CUARTO: Que a fojas 932 y siguientes, 968 y siguientes y 1308 y siguientes rola la TESTIMONIAL DE LA DEMANDADA BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO, en la que comparecen los siguientes testigos, los que juramentados y examinados legalmente, en síntesis exponen:

1.- Armando Marcos Massarente Silva, Al punto N° 1 y 2: 1.- Declara que en su calidad de Abogado Jefe de la Fiscalía de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros y de Fiscal de Valores de la misma no tuvo conocimiento de que las entidades bursátiles mencionadas hubiesen incumplido las instrucciones impartidas por la Comisión Preventiva Central, la Comisión Resolutiva y/o la Superintendencia de Valores y Seguros, y agrega que esto le consta por su participación en las calidades ya mencionadas en las reuniones de trabajo en que se presentaban los informes de fiscalización de la división de



Foja: 1

control de intermediarios, y que además le consta del análisis que se debió efectuar a las resoluciones y acuerdos de las autoridades antimonopólicas de la Cámara de Diputados y de los oficios despachados por la Superintendencia de Valores y Seguros. Agrega que dentro del análisis mencionado precedentemente se encuentra comprendida la resolución N° 556/2000 y 647/2002 de la Comisión Resolutiva, y que le consta que en ellas no se establece que las operaciones interbolsa sean vinculantes, lo cual se tuvo en cuenta en las oportunidades en que la Superintendencia de Valores y Seguros tuvo que responder consultas, así como también la circular 253/2004 de la Superintendencia de Valores y Seguros, y sobre esta última expresa que en ella no se estableció una obligación a las bolsas del país de realizar operaciones interbolsa de forma vinculante y automática. Que el acuerdo, suscrito en 2005, fue informado oportunamente a la Superintendencia de Valores y Seguros. Expone que en la circular N° 253/2004 de la Superintendencia de Valores y Seguros se establecen diversas obligaciones, siendo una de ellas la de difundir las operaciones interbolsa en la rueda de cada una de las Bolsas de Valores del País. Así también se establece la realización de operaciones interbolsa con el fin de que se permita al intermediario o corredor llevar las órdenes de una bolsa a otra para obtener el mejor precio, con excepción de que el cliente puede no autorizar la orden de cambio de bolsa. Existe también una excepción de obtener el mejor precio señalándose que esa no es la única condicionante, sino también tener en cuenta los convenios celebrados por las bolsas en términos no discriminatorios de sus propios corredores 2.- Explica que él sólo participó en la primera respuesta de marzo de 2014, y que si hay otras deben haberse enviado después que dejó de trabajar en la Superintendencia de Valores y Seguros, por lo cual no las conoce. Que en la respuesta de marzo de 2014 se señaló que las bolsas sí habían acreditado el cumplimiento ya que de lo contrario la Superintendencia de Valores y Seguros habría sancionado a la Bolsa que no hubiere cumplido, y ello no ocurrió, al menos hasta marzo de 2004. 3.- Explica que el cobro de peaje era un derecho que cobraba la Bolsa de Comercio de Santiago por operaciones que los corredores efectuaban actuando por cuenta de terceros y que consistía en que compraban o vendían en una bolsa y luego efectuaban la operación opuesta en otra bolsa. Agrega que ello fue establecido por la Bolsa de Comercio como una forma de evitar una devolución de comisiones que a su juicio no correspondía, y recuerda que ello fue reclamado ante las autoridades monopólicas, ordenando éstas su término. 4.- Menciona que no recuerda que algún artículo de la ley de mercado de valores establezca que las operaciones interbolsa son vinculantes, y que además en la ley que la modificó para introducir un título sobre la transacción de mercados extranjeros tuvo en su moción parlamentaria un acápite que buscaba hacerlas vinculantes pero que tras un extenso debate se rechazó la idea.

2.- Luis Ramón Vargas Sagredo, Al punto N° 1: Declara que actualmente se opera con la interbolsa en forma simultánea a cómo operan con la Bolsa de Comercio, y desconoce cómo opera la Bolsa Electrónica de Chile pues no es operador de ella y es otro el funcionario que se ocupa de ello. Desconoce la existencia de cobros de peaje. Lo anterior le consta porque su sistema operativo abre instantáneamente con una ventanilla que refleja las órdenes existentes en la interbolsa, y aclara que esta ventanilla forma parte de la rueda electrónica de la Bolsa de Comercio de Santiago y que junto con la ventana de los últimos ingresos y últimas transacciones forman la trilogía más importante de la operatoria bursátil, difundiéndose las ofertas interbolsa conjuntamente con las de la Bolsa de Comercio de Santiago atendido que tienen un horario y no puede ir independiente una de otra. Que lo que ocurre es que en algunas oportunidades es de tal magnitud la cantidad de órdenes que se ingresan que a lo mejor no se ven todas a la vez, eso es imposible y por eso tiene abierta la ventanilla de ordenes interbolsa pues así se pueden ver con mayor facilidad. Expone además, que una vez ingresada una orden interbolsa a la rueda de la Bolsa de Comercio de Santiago el sistema permite visualizar los precios disponibles de todas las ofertas ingresadas, lo cual le permite encontrar la mejor oferta para luego calzarla, y precisa que el de donde vengan las ofertas no le es del todo relevante, sino que lo que prioriza es la conveniencia de la oferta al momento de comprar o vender. Agrega que es posible configurar las ventanillas de la rueda de la Bolsa de Comercio de Santiago según el interés del usuario, y que en su caso las configuró para que aparezcan las órdenes de interbolsa como prioridad, y que depende de la configuración del usuario que se vean o no los precios de la ventanilla de operaciones interbolsa, pues es una de las opciones que entrega el telepregón al usuario. 2.- Se le exhiben los anexos del acta notarial del 30 de septiembre de 2015 que se acompañaron en el numeral 1 de fojas 782, y expresa que el documento exhibido corresponde a imágenes del computador que opera, donde a la izquierda se ven los últimos ingresos con



Foja: 1

capacidad de 20 en el visor, a la derecha las ordenes interbolsa y más abajo las últimas transacciones.

3.- Gonzalo Guillermo Ugarte Encinas, Al punto N° 1: Declara que: 1.- no es efectivo que la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa Electrónica de Chile hayan incurrido en una conducta desleal y/o abusiva de no restablecer las operaciones interbolsa con la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, ya que en 2002, conforme a lo establecido por la Superintendencia de Valores y Seguros y lo acordado por las tres bolsas, efectivamente se restablecieron las operaciones interbolsa, las cuales funcionan hasta hoy, no existiendo cobro de peaje. Esto le consta porque forma parte de los reglamentos de las bolsas, los cuales son públicos y están disponibles en los sitios web de las mismas, y porque trabajó en la Bolsa de Comercio de Santiago y vio el funcionamiento del sistema interbolsa. Así, le consta que al menos hasta 2013 diariamente se realizaban operaciones interbolsa a la Bolsa de Comercio de Santiago como bolsa de destino. Explica que en los sistemas transnacionales o de rueda de la Bolsa de Comercio de Santiago son difundidas las ofertas interbolsa tanto de la Bolsa Electrónica de Chile como de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. 2.- Que el telepregón es un sistema de negociación electrónica de instrumentos de renta variable donde ingresan ofertas de compra y venta, las cuales son difundidas a los corredores y a otros actores del mercado para su ejecución. Así, el telepregón se conforma por ventanas de oferta de compra y venta de instrumentos de renta variable, donde estas pueden ser calzadas, además de ventanas donde se registran las transacciones realizadas en dicho sistema, y destaca que una de las ventanas es para difusión de las ofertas interbolsa y su calce. Con todo, hace presente que el sistema es flexible, para que pueda configurarse por el usuario de acuerdo a sus preferencias, especializaciones u otras características. 3.- Que la Bolsa de Comercio de Santiago informa en tiempo real el ingreso de las ofertas de otras bolsas como las transacciones realizadas. 4.- Preguntado al respecto, el testigo afirma que la Superintendencia de Valores y Seguros indicó que las operaciones interbolsa no deberían estar sujetas a peajes, el cual consistía en el pago de derecho de bolsa de destino por parte de los corredores, cuando realizan operaciones interbolsas, y fue eliminado por orden de la propia Superintendencia de Valores y Seguros.

TRIGESIMO QUINTO: Que a fojas 862 y siguientes, 872 y siguientes, 912 y siguientes y 1259 y siguientes rola la TESTIMONIAL DEL TERCERO COADYUVANTE DE LA DEMANDANTE, en la que comparecen los siguientes testigos, los que juramentados y examinados legalmente, en síntesis exponen:

1.- **Bruno David Agustín Costa Nattero**, , quien presta declaración en los mismos términos que lo hizo en la testimonial de la demandante, a fojas 863 y siguientes de estos autos.

2.- **Patricia Alejandra Galdames Arevalo, Al punto N° 1:** Declara que es efectivo porque las transacciones producidas por la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso no van a la rueda, por lo tanto hay un perjuicio directo para la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. Agrega que si bien es cierto que las operaciones interbolsa se realiza, no aparece físicamente en la rueda.

3.-**Ricardo Alfredo Abuauad Dagach, Al punto N° 2:** Declara que es efectivo, porque la Superintendencia de Valores y Seguros en 1987 dijo que debían interconectarse las Bolsas, misma sentencia que en 2000 y 2002 emitió la comisión resolutive, antecesor del Tribunal de Libre Competencia), lo cual en su momento la Bolsa de Comercio de Santiago no cumplió, y tampoco luego con la apertura de la Bolsa Electrónica de Chile. Las bolsas no llevaban a la rueda las órdenes provenientes de corredores de otras bolsas. Agrega que en un momento la Bolsa de Comercio de Santiago estableció el cobro de un peaje para efectuar una operación interconectada de otra bolsa, impidiendo así la existencia de un mercado único como indicaba la ley. Posteriormente, dadas las exigencias que se hicieron, la Bolsa de Comercio de Santiago estableció un sistema en que las operaciones interbolsa se llevaban a un sistema diferente, existiendo entonces una doble rueda en que las que se cerraban y todavía se hacen a valores diversos operaciones de títulos de igual valía, como son acciones de sociedades anónimas abiertas y otros títulos, lo que produce un cierre de negocios a menores precios que el de mercado. Todo esto le consta por haber participado en el juicio de defensa de la libre competencia y haber tenido en sus manos los antecedentes de la comisión de hacienda de la Cámara de Diputados que investigó el tema y que le confirieron patrocinio y poder.

4.-**Raúl Andrés Prieto Ochagavía, Al punto N° 1:** Declara que le tocó vivir la



Foja: 1

conducta desleal y abusiva de la Bolsa de Comercio de Santiago y de la Bolsa Electrónica de Chile de no restablecer las operaciones interbolsa con la actora y el establecimiento del cobro de peajes por un valor de 0,5%, ya que durante ese periodo se desempeñó como corredor en La Serena, Temuco, Valparaíso y Santiago y considera que el costo de los peajes era muy elevado para traspasarlo a los clientes, por lo cual quedaban en desmedro respecto de los corredores de Santiago. Agrega que esta, en gran parte, es la razón que lo llevó a cerrar gran parte de sus oficinas y retirarse de la Bolsa. Expresa que antes del cierre de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y de su posterior reapertura, la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y la Bolsa de Comercio de Santiago funcionaban sin problemas. A través de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso se realizaban aproximadamente el 40% de las operaciones bursátiles, sin cobrar nunca algún peaje a su símil de Santiago. Al punto N° 6 y 7: Declara que hay una actitud desleal de una bolsa contra otra, y que eso le provocó el cierre de su oficina y posterior retiro de la Bolsa.

TRIGESIMO SEXTO: Que a fojas 1069 se rindió la ABSOLUCIÓN DE POSICIONES de don **Juan Carlos Spencer Ossa**, en representación de Bolsa Electrónica de Chile, solicitada por la demandante. El absolvente, previamente juramentado, responde lo siguiente:

1.- Que es efectivo que actualmente se desempeña como Gerente General de la Bolsa Electrónica de Chile. 2.- Que no es efectivo. 3.- Que no es efectivo. 4.- Que es efectivo y le consta que en el año 1997 la Bolsa de Comercio de Santiago comenzó a aplicar impuesto o peaje a las operaciones de arbitraje, medida que luego fue declarada como atentatoria a la libre competencia por la Comisión Resolutiva en su resolución N° 556 del 4 de enero de 2000. 5.- Que la Bolsa Electrónica de Chile lleva las ofertas interbolsa al sistema de operaciones interbolsa autorizado por la Superintendencia de Valores y Seguros y reglamentado por la Bolsa Electrónica de Chile. 6.- Reitera la respuesta anterior. 7.- Que es efectivo y le consta que sostener que las operaciones interbolsa serían de tipo no vinculante significa que un corredor de bolsa no está obligado a calzarlas. 8.- Que no es efectivo que un corredor de bolsa no estaba obligado a calzar las ofertas. 9.- Que no es efectivo que un mal calce genera perjuicio a inversionista y distorsiona el mercado. 10.- Respecto a por qué la Bolsa Electrónica de Chile hasta el día de hoy no lleva las operaciones interbolsa a su propia rueda conjuntamente con las demás operaciones que le son propias, se remite a lo señalado en la recomendación normativa del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. 11.- Que es efectivo que como gerente general de la Bolsa Electrónica de Chile está en conocimiento de la normativa contenida en la ley 18.045 sobre mercado de valores, en especial el artículo 44 bis de dicho cuerpo legal. 12.- Que no es efectivo que una oferta mal calzada no permite la mejor ejecución de las órdenes. 13.- Que no es efectivo. 14.- Que no es efectivo. 15.- Que no le consta. 16.- Que no es efectivo. 17.- Que no es efectivo. 18.- Que no es efectivo. 19.- Que no es efectivo. 20.- Que no es efectivo. 21.- Pregunta retirada. 22.- Que es efectivo que como consecuencia del oficio N° 253 de la Superintendencia de Valores y Seguros las tres bolsas suscribieron un acuerdo, pero que no recuerda los términos del mismo. 23.- Que no es efectivo. 24.- Que no es efectivo. 25.- Que no es efectivo. 26.- Que no es efectivo. 27.- Que es efectivo que la Bolsa de Comercio de Santiago interpuso un peaje a las operaciones que se realizaban entre las bolsas y fue sancionada por la autoridad antimonopolio de la época. Lo demás es materia entre la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y la Bolsa de Comercio de Santiago. 28.- Que no es efectivo. 29.- Pregunta retirada. 30.- No tiene conocimiento. 31.- Que no es efectivo que mediante la resolución N° 647 dictada por la Comisión Resolutiva el 16 de abril de 2002, se haya ordenado reanudar las operaciones interbolsa en un plazo no superior a 60 días contados desde la notificación de dicha resolución, siendo este incumplido, no reanudándose las operaciones en los términos ordenados. 32.- Que no es efectivo.

TRIGESIMO SÉPTIMO: Que a fojas 1287 se rindió la ABSOLUCIÓN DE POSICIONES de don **José Antonio Martínez Zugarramurdi**, en representación de Bolsa de Comercio de Santiago, solicitada por la demandante Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. El absolvente, previamente juramentado, responde lo siguiente:

1.- Que es efectivo que se desempeña como Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago desde 1998. 2.- No es efectivo. 3.- No le consta. 4.- No le consta. 5.- Que es efectivo que a los años siguientes de la apertura de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso existían corredores que lo eran de dicha bolsa y la Bolsa de Comercio de Santiago simultáneamente, denominados corredores duales. 6.- Que es efectivo que las operaciones de compra de un instrumento en una bolsa para venderlas



Foja: 1

en otra bolsa que realizaban los corredores duales, eran reconocidas como operaciones de arbitraje. 7.- No le consta. 8.- No es efectivo. 9.- No es efectivo. 10.- No es efectivo. 11.- No es efectivo. 12.- No es efectivo. 13.- No es efectivo. 14.- Que es efectivo que al sostener la Bolsa de Comercio de Santiago que las operaciones interbolsa serían del tipo no vinculante significa que un corredor de bolsa no estaría obligado a calzar tales operaciones. 15.- Que es efectivo que al ser supuestamente las operaciones interbolsa de tipo no vinculante, un corredor de bolsa no estaría obligado a calzarla, aun cuando la oferta de la otra bolsa estuviese a mejor precio que las ofertas difundidas en su propia bolsa, ya que el precio no es la única condición para un calce, existen otras condiciones de liquidación, formas de liquidación, riesgo de la operación, entre otras. 16.- No es efectivo. 17.- Que es efectivo que como gerente general de la Bolsa de Comercio de Santiago está en pleno conocimiento de la normativa contenida en la ley 18.045 sobre Mercado de Valores, en especial lo dispuesto en el artículo 44 bis de dicho cuerpo legal. 18. No es efectivo. 19.- No es efectivo. 20.- No es efectivo. 21.- No le consta. 22.- No le consta. 23.- No es efectivo. 24.- No es efectivo. 25.- No es efectivo. 26.- No le consta. 27.- No es efectivo. 28.- No es efectivo. 29.- No es efectivo. 30.- No es efectivo. 31.- Que es efectivo que como consecuencia del oficio N° 253 dictado por la Superintendencia de Valores y Seguros las 3 bolsas de Chile suscribieron un acuerdo en cuanto a las instrucciones comunes a impartir a sus corredores respecto de la ejecución de las órdenes de compra o venta, registro de las operaciones correspondientes y entrega de información a sus clientes. 32.- No es efectivo. 33.- No es efectivo. 34.- Que es efectivo que actualmente la Bolsa de Comercio de Santiago realiza aproximadamente el 99% de las operaciones bursátiles del mercado nacional. 35.- No es efectivo. 36.- No es efectivo. 37.- No es efectivo. 38.- No es efectivo. 39.- No le consta. 40.- No es efectivo. 41.- No es efectivo. 42.- No es efectivo.

TRIGESIMO OCTAVO: Que a fojas 1155 se rindió la ABSOLUCIÓN DE POSICIONES de don **Carlos Fernando Marín Orrego**, en representación de Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, solicitada por la demandada Bolsa de Comercio de Santiago. El absolvente, previamente juramentado, responde lo siguiente:

1.- Que se encuentra al tanto del tipo de operaciones que se realizan en la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso en su calidad de presidente de la misma, pero de modo general. 2.- Que es efectivo que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso otorga la posibilidad a sus corredores de que una orden de compra o venta que no haya sido calzada en la rueda de dicha bolsa se pueda enviar a la rueda de las otras dos bolsas del mercado chileno. 3.- No es efectivo. 4.- Que es efectivo que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso realiza actualmente operaciones interbolsa que son calzadas en la Bolsa de Comercio de Santiago. 5.- Que las operaciones interbolsa consisten en aquellas que los corredores, no pudiendo calzarlas en su propia rueda por no existir demanda al precio que debe vender o comprar, las envía a las otras bolsas, ofreciéndolas a dichas ruedas. 6.- Que es efectivo que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso informa de manera veraz en su página web las operaciones bursátiles en ella realizadas mediante boletines diarios titulados “informativo bursátil diario”. 7.- Que es efectivo que en los boletines referidos en la pregunta precedente se señalan las operaciones interbolsa efectuadas en la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, específicamente en la sección “resumen operaciones interbolsa”. 8.- Que es efectivo que los corredores de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso pueden enviar ofertas de compra o venta de acciones a la Bolsa de Comercio de Santiago. 9.- No le consta. 10.- No es efectivo. 11.- No le consta. 12.- No corresponde a una operación interbolsa. 13.- No le consta. 14.- No le consta. 15.- No le consta. 16.- No le consta. 17.- No le consta. 18.- No le consta. 19.- No le consta. 20.- No le consta. 21.- No le consta. 22.- No le consta. 23.- Que es efectivo que la Bolsa de Comercio de Santiago tiene instalado y opera a su costa un terminal computacional en la rueda de su propia sede, conectado en línea con los terminales de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y con la Bolsa Electrónica de Chile. 24.- Que es efectivo que la ley, las resoluciones de las autoridades de libre competencia nacionales y los dictámenes y oficios de la Superintendencia de Valores y Seguros no han impuesto jamás un deber a las bolsas del país de establecer un sistema de operaciones interbolsa vinculantes. 25.- No es efectivo, todas las operaciones en una rueda son vinculantes. 26.- No le consta. 27.- No es efectivo. 28.- Que las resoluciones que se le exhiben y por las que se le pregunta corresponden a los años 2000 y 2002. Recuerda que la Comisión Resolutiva estableció en esos años que el peaje que había colocado la Bolsa de Comercio de Santiago era un acto impropio y que debía eliminarlo, bajo apercibimiento de



Foja: 1

sanción en la rebeldía. También es efectivo que ordenó restablecer y reanudar las operaciones interbolsa. No exigió que fueran vinculantes y automáticas puesto que las operaciones interbolsa son vinculantes y en aquel tiempo no se discutía un aspecto esencial de las operaciones en una rueda en que todas las ofertas que se realizan son vinculantes, por lo cual no tendría por qué haber ordenado aquello. El acuerdo se refiere a la necesidad lógica de acordar la forma de realizar las operaciones interbolsa, las que siempre fueron vinculantes. 29.- Que es efectivo que se firmó un acuerdo con el objeto de reanudar las operaciones interbolsa, sin embargo la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso lo firmó con reparo, puesto que la Bolsa de Comercio de Santiago no quiso hacerlas vinculantes. Sin embargo también estableció el acuerdo que la Bolsa de Comercio de Santiago llevaría las ordenes de las operaciones interbolsa a la rueda en conjunto con las demás ordenes de esa bolsa. Siendo así, si las ordenes enviadas por la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso iban a ser enviadas a la rueda en conjunto con las ordenes propias de los corredores de esa bolsa de comercio, no podían sino ser vinculantes, puesto que toda orden que se emita en una rueda, se pregone en esa rueda, es vinculante y debe primar el mejor precio. Así, la Bolsa de Comercio de Santiago se obligó a llevar las órdenes de las operaciones interbolsa a la rueda. 30.- No es efectivo. 31.- Que la circular que se exhibe establece que las bolsas de valores deberán instruir a sus corredores a efectos de prohibir que estos calcen ofertas de compra a precios menores y ofertas de venta a precios mayores que el de la mejor oferta de compra o venta vigente, respectivamente, en los centros bursátiles en los que se transe el instrumento ofrecido. También se establece que las bolsas deben necesariamente convenir sistemas donde no solo permitan la realización de operaciones entre corredores miembros de distintas bolsas, sino además aseguren que por medio de estas se dé la mejor ejecución de las distintas órdenes a los clientes. Esto lo dispone la Comisión Resolutiva en sus resoluciones N° 556-2000 y 647-2002. No le consta que la circular mencionada se refiera a alguna prohibición de operaciones interbolsa vinculantes. 32.- No es efectivo. 33.- Se remite a la respuesta de la pregunta N° 29. 34.- No es efectivo. 35.- No recuerda conocer el ordinario que se le exhibe. 36.- Que en Chile la ley establece, y así fue ratificado por la Comisión Resolutiva, un mercado unificado donde pueden coexistir más de una bolsa. El mercado es uno. Actualmente en Chile existe un mercado formado por más de una bolsa. 37.- Que la sentencia del 8 de marzo de 2016 dictada por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia reconoce la conveniencia de instaurar el deber de las bolsas de valores de realizar operaciones interbolsa vinculantes y automáticas. Sin embargo no teniéndola a la vista no puede afirmar o negar lo preguntado. 38.- Que ha habido una campaña de la Bolsa de Comercio de Santiago destinada a menoscabar a la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. 39.- Se remite a la respuesta anterior. 40.- Le consta que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso cuenta con las garantías y cumple las exigencias que establece la ley. Lo demás no le consta. 41.- No es efectivo. 42.- No es efectivo. 43.- No es efectivo. 44.- Que el sistema de compensación y liquidación centralizada de transacciones de valores que brinda la CCLV Contraparte Central S.A. es uno de los que se usan para mitigar el riesgo envuelto en una compraventa bursátil. 45.- Lo ignora. 46.- No es efectivo. 47.- Que actualmente la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso no provee aún la posibilidad de transar con el Mercado Integrado Latinoamericano por ser aún un mercado de desarrollo incipiente.

TRIGESIMO NOVENO: Que a fojas 1140 se rindió la ABSOLUCIÓN DE POSICIONES de don **Arie Joel Gelfenstein Freundlich**, en representación de Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso, solicitada por la demandada Bolsa Electrónica de Chile. El absolvente, previamente juramentado, responde lo siguiente:

Pregunta previa: Que se desempeña como Gerente General de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. 1.- Que es efectivo que entre los años 40 hasta principios de los 80 sí se verificaban operaciones interbolsa entre la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso de acuerdo a los medios tecnológicos de la época, a fin de unificar el mercado bursátil. 2.- Que es efectivo que a principio de los años 80 la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso se vio forzada a salir del mercado por una exigencia legal de patrimonio mínimo que la demandante no pudo cumplir. 3.- Que es efectivo que al salir la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso del mercado, la Bolsa de Comercio se consolidó como un monopolio en la industria de operaciones bursátiles en Chile. 4.- Que es efectivo que una vez que se modificó el requisito de patrimonio mínimo señalado en la pregunta N° 2, la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso reingresó al



Foja: 1

mercado. 5.- Que es efectivo que una vez que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso reingresó al mercado, la Bolsa de Comercio se negó a reanudar las operaciones interbolsa, conservando así el monopolio del que se apropió a consecuencia del referido requisito de patrimonio mínimo. 6.- Que es efectivo que la Bolsa Electrónica de Chile entró en operaciones a fines de la década de los 80, después que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso reingresó al mercado, pero agrega que entró al mercado unos años después, esto es a fines de 1989 y comienzos de los años 90. 7.- Que es efectivo que en el año 2002 la Comisión Resolutiva ordenó a las tres bolsas de valores chilenas que reanudaran las operaciones interbolsa. 8.- Que es efectivo que hasta la fecha, pese a las órdenes impartidas por los tribunales con competencia en derecho antimonopolios y a las gestiones e instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, las operaciones interbolsa no se han reanudado. 9.- Que es efectivo que a consecuencia de la no reanudación de las operaciones interbolsa, el mercado de valores chileno está afectado por serios problemas de libre competencia y que la Bolsa de Comercio tiene una posición cuasi monopólica, contando con más del 92% de participación en el mercado de acciones y que las economías de red que hay en dicho mercado impiden que otra bolsa de valores más eficiente pueda competir con ella; y agrega que las bolsas de valores no pueden competir. 10.- Que es efectivo que la Bolsa Electrónica de Chile no cuenta con una posición dominante o monopólica en el mercado. 11.- Que es efectivo que, a consecuencia de esa falta de operaciones interbolsa, en la actualidad hay serios problemas de eficiencia y regulatorios en el mercado de valores chileno porque el sistema vigente no permite al público inversionista la mejor ejecución de la orden, como lo ordena el artículo 44 de la ley 18.045. 12.- Que es efectivo que a causa de esa falta de operaciones interbolsa es que la Bolsa de Comercio se ha negado sistemáticamente a reanudarlas, pese a las reiteradas peticiones que le han efectuado distintos actores, entre los que se encuentran tribunales antimonopólicos, la Superintendencia de Valores y Seguros, destacados académicos y la Bolsa Electrónica de Chile, entre otros. Y agrega que la Bolsa Electrónica de Chile también se ha negado a reanudar las operaciones interbolsa. 13.- No sabe. 14.- No sabe. 15.- No sabe. 16.- No sabe. 17.- Que es efectivo que a objeto de enfrentar los graves problemas de libre competencia y regulatorios que afectan al mercado de valores chileno, es necesario que se reanuden las operaciones interbolsa, que éstas sean automáticas, vinculantes y en tiempo real. 18.- Que no es efectivo, ya que cada bolsa puede tener alguna propuesta, sin embargo la única que está en funcionamiento y es efectiva es la que tiene la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso. 19.- Que es efectivo que a objeto de lograr la implementación de operaciones interbolsa, la Bolsa Electrónica de Chile encargó un informe económico a Alexander Galetovic, economista experto en libre competencia, que fue acompañado ante la Fiscalía Nacional Económica, el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia y ante este tribunal. 20.- Que es efectivo que a objeto de lograr la implementación de operaciones interbolsa, la Bolsa Electrónica de Chile encargó un informe en derecho al constitucionalista Arturo Fernandois, que fue acompañado ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, y que da cuenta de que las operaciones interbolsa no tendrían vicios de constitucionalidad. 21.- Que es efectivo que, a objeto de lograr la implementación de operaciones interbolsa, la Bolsa Electrónica de Chile presentó ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia un informe técnico denominado “Viabilidad técnica de una interconexión automática y en tiempo real entre las bolsas”, preparado por el subgerente de operaciones de la Bolsa Electrónica de Chile Mauricio Montiel, que acredita que las operaciones interbolsa son técnicamente viables y a un costo que no es significativo dado el tamaño del mercado. 22.- No sabe. 23.- No sabe. 24.- No recuerda. Sí recuerda que a fines de los años 90 y comienzos del 2000 la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso presentó al tribunal preventivo y luego al tribunal resolutivo de la época, informes elaborados por la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y sus abogados. 25.- No le consta. 26.- No es efectivo. 27.- No es efectivo. 28.- No es efectivo. 29.- No es efectivo. 30.- Que es efectivo que la Bolsa de Comercio ha cobrado peajes interbolsa a Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y/o a sus corredores, a lo menos hasta antes de la resolución N° 556-2000 de la Comisión Resolutiva. 31.- Que es efectivo que la Bolsa Electrónica de Chile nunca ha cobrado peajes interbolsa a Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y/o a sus corredores. 32.- No es efectivo. 33.- Que es efectivo que Carlos Marín Orrego S.A. Corredores de Bolsa, Essex Corredores de Bolsa, Laroche Capital Corredores de Bolsa, Dupol S.A. Corredores de Bolsa, ICB Corredores de Bolsa S.A., Intervalores Corredores de Bolsa Ltda. y Pluskapital Corredores de Bolsa SPA, son todos los corredores miembros



Foja: 1

de la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso y que no son miembros de otra Bolsa. 34.- Que es efectivo que es importante para los inversionistas y para el funcionamiento del mercado de capitales en general, que el riesgo de crédito y la contraparte de una operación bursátil sea lo más reducido posible. 35.- Que no necesariamente un inversionista se verá inclinado a preferir a aquellos corredores que ofrecen mayores seguridades en una transacción bursátil, ya que pueden ser las bolsas las que den el servicio de liquidación y compensación de las operaciones, por tanto no existe riesgo crediticio alguno. Es la bolsa y no el corredor quien podría hacer la compensación y liquidación de la operación por sus corredores. 36.- Que es efectivo que CCLV Contraparte Central S.A. es la única empresa que administra un sistema de compensación y liquidación en Chile, en virtud de la ley 20.345 sobre sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros. 37.- Que es efectivo que la entrada en operaciones de CCLV tiene justamente por objeto disminuir sustancialmente el riesgo de crédito y contraparte en una operación bursátil. 38.- Que es efectivo que los mono operadores de Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso no compensan ni liquidan a través de CCLV. 39.- Que es efectivo que ninguno de los corredores mono operadros de Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso tiene una cuenta directa en DCV (Depósito Central de Valores), y que ello no es necesario ya que la Bolsa de Corredores – Bolsa de Valores de Valparaíso es la que presta ese servicio ante el DCV. 40. No es efectivo.

CUADRAGESIMO: Que, a fojas 1479 rola oficio del Tribunal de la Libre Competencia, solicitado por la Bolsa de Comercio de Santiago en el segundo otrosí de fojas 848, el que remite copia autorizada de expediente ERN N° 23-15.

CUADRAGESIMO PRIMERO: Que, a fojas 1493 y 1495 rolan respuestas de oficio de CCLV, Contraparte Central S.A., en virtud de lo solicitado a fojas 763, por la Bolsa Electrónica de Chile.

CUADRAGESIMO SEGUNDO: Que a fojas 1538 rola respuesta emitida por el Depósito Central de Valores S.A., en virtud de oficio solicitado por la Bolsa Electrónica de Chile a fojas 773.

CUADRAGESIMO TERCERO: Que, a fojas 1487 rola respuesta de oficio enviado por la Superintendencia de Valores y Seguros, en virtud de lo solicitado por el tercero coadyuvante en el segundo otrosí de fojas 792. Al oficio se adjuntaron dos CD, los que fueron percibidos en la audiencia rolante a fojas 1540.

CUADRAGESIMO CUARTO: Que, a fojas 1497 se acompañó informe pericial elaborado por el perito judicial Eduardo Bastias Tessada, a petición del tercero coadyuvante a fojas 792 y la Bolsa de Comercio de Santiago a fojas 1060. En dicho peritaje se concluye lo siguiente: Que, de acuerdo a las transacciones informadas por la Bolsa de Comercio de Santiago, 213 son casos válidas, es decir, no fueron tomadas por otras bolsas dentro del lapso que estuvieron vigentes en la interbolsa; en 77 casos no hubo transacciones en el día o en el lapso de vigencia de la orden en la interbolsa y en 7 operaciones no se acoge el caso porque fue calzada o se transó a mejor precio de otro corredor. Que, ha habido una discriminación a algunos corredores, especialmente por un asunto de confianza. Que, en la Bolsa Electrónica de Chile, durante el 1° de agosto de 2013 y 31 de agosto de 2016, no se registran calces de operaciones interbolsas en que haya participado corredora Martin Orrego. La única transacción interbolsa registrada en el periodo, corresponde a una operación enviada por la Bolsa Electrónica de Chile y calzada en la Bolsa de Comercio de Santiago.

CUADRAGESIMO QUINTO. Que, con el mérito de la prueba documental rendida en la causa, se tienen por acreditados los siguientes hechos:

1.-Que, con fecha 25 de enero de 1999, la Bolsa de Valores de Valparaíso presentó denuncia ante la Comisión Resolutiva, en contra de la Bolsa de Comercio de Santiago, fundada en que esta última habría impedido la reanudación de las OIB, señalando que el arbitraje existente entre dos plazas constituía un sustituto de las OIB.

2.- Al respecto, con fecha 02 de julio de 1999, la Comisión Preventiva Central mediante Dictamen N°1073, luego de sostener que los peajes interbolsas distorsionaban el mercado, aumentan costos que constituyen una barrera al crecimiento de bolsas emergentes, que por ello han fragmentado el mercado bursátil, dispuso que la BCS dejara sin efecto el sistema de cobros de derechos de bolsa en OIB por cuenta propia, al ser contrario a las normas de la libre competencia contenidas en el texto vigente del D.L. n°211 de 1973.



Foja: 1

3.- Por Dictamen N°1078, se resolvieron recursos de reposición deducidos en contra del Dictamen N° 1073, manteniendo la prohibición de cobro de peajes interbolsa por parte de BCS.

4.- Por Resolución N°556, de 4 de enero de 2000, de la Comisión Resolutiva se estableció que las bolsas de valores debían convenir sistemas tendientes a reanudar las operaciones interbolsas a fin de facilitar el cierre de operaciones entre corredores de distintas bolsas con el propósito de crear las condiciones necesarias para la existencia de un mercado bursátil unificado, equitativo, competitivo, ordenado y transparente que permita al público inversionista la mejor ejecución de sus órdenes; puso término y dejó sin efecto el cobro del peaje interbolsas que realizaba la BCS y, dispuso de la SVS fiscalizara el cumplimiento de lo resuelto.

5.- Por Resolución n° 647 de 17 de abril de 2000, la Comisión Resolutiva, señaló que se cumpliría la Resolución N°556 mediante la reanudación de las OIB y no con el término del cobro de peaje interbolsas; estableciendo que las condiciones mínimas bajo las cuales debían reanudarse las OIB era que cada bolsa debía instar y operar a su costa un terminal computacional en la rueda de su propia sede, conectado en línea con los terminales de las otras bolsas, a fin de que si el corredor de otra bolsa tuviera una orden que no haya sido capturada en su propia rueda, la respectiva bolsa la comunicara a la rueda de las otras bolsas, la que podría ser interferida por un corredor de cualquiera de ellas; estas operaciones no estarían afectas a derechos de bolsa; las respectivas bolsas debían supervigilar el cumplimiento estricto de la operación de compraventa realizada y, los costos de interconexión de los equipos computacionales serían de cargo de todas las bolsas, por partes iguales. Se fijó el plazo de treinta días para dar cumplimiento a lo resuelto por parte de las Bolsas.

6. Que, se reunieron la tres Bolsas de Valores, con el Presidente de la Comisión Resolutiva con el objeto de acordar las modalidades bajo las cuales se reanudarían las OIB, acordándose que podrían hacerse OIB para órdenes no capturadas en la propia rueda, para lo cual habría un tiempo de difusión de tres minutos sin perjuicio de modificar tal lapso en el caso de estimarse que es muy extenso, el calce se haría en forma manual por parte de los Corredores y la liquidación se realizaría a través del DCV.

Respecto de la BCV, no hubo consenso respecto al régimen de garantías propuesto, pues esa entidad estimó que sus corredores ya cumplían con el estándar legal y se opuso a que el sistema OIB funcionara con aceptaciones voluntarias.

7.- Mediante Circular N°253 de 1 de octubre de 2004, la Superintendencia de Valores y Seguros, establece en cumplimiento a las Resoluciones N°556 y 647 de la Comisión Resolutiva, que las bolsas de valores deben instruir a sus corredores miembros la prohibición de que calcen ofertas de compra a precios menores y ofertas de venta a precios mayores que el de la mejor oferta de compra o venta vigente, respectivamente, en los centros bursátiles en los que se transe el instrumento ofrecido, salvo en los casos en que el inversionista hubiese estipulado expresamente que se refiera la ejecución de su orden en una bolsa en particular; quedando las bolsas obligadas a registrar los mejores precios existentes en el mercado en ese momento y comunicarlos al corredor de bolsa respectiva, quien a su vez debe informar al cliente. Las bolsas de valores deben establecer un sistema de intercambio de información y difusión, en tiempo real, que permita a cada bolsa y sus respectivos corredores conocer en todo momento las mejores ofertas en los demás centros bursátiles, así como la información que deberá entregar el corredor de bolsa a los inversionistas finales que operan por su intermedio, sobre la circunstancia en que sus órdenes fueron o no ejecutadas. En cuanto a las operaciones interbolsas, los sistemas que establezcan las bolsas deben garantizar que se dará la mejor ejecución de las órdenes de los inversionistas, y por ende, que no se puedan concretar operaciones en su rueda a precios menos convenientes que los que podrían conseguir a través del cierre de operaciones con ofertas registradas en dicha rueda por corredores de otras bolsas.

8.- Con fecha 11 de abril de 2005, se llega a acuerdo entre las bolsas de valores, con el objeto de dar cumplimiento a la Circular N° 263 de la SVS; suscriben el documento denominado Acuerdo de las Bolsas de Valores sobre Intercambio de Información y Operaciones Interbolsas Oficio Circular N° 253 de la SVS, conviniendo en relación con las OIB, que las ofertas de OIB serían dirigidas directamente por corredores en la aplicación de la bolsa de la que son miembros y transmitidas automáticamente por la bolsa de origen a las otras; las ofertas de OIB serían divisibles, pudiendo ser calzadas total o



Foja: 1

parcialmente; las ofertas de OIB provenientes de otras bolsas se difundirían directamente en la rueda de cada una de las bolsas de valores, en forma conjunta con aquellas órdenes que les sean propias y, las ofertas de OIB no serían vinculantes, sin perjuicio que la bolsa que recibe la oferta podría decidir hacerlas vinculantes.

La BVV rechazó la proposición de la BCS y BEC en cuanto declararon como esencial para poder participar en las metodologías de sus respectivas ruedas, requerir por parte de los corredores de otras bolsas de valores las mismas condiciones que se les exige a sus propios corredores.

9.- Con fecha 13 de agosto de 2010, la SVS dicta Oficio Circular n° 1985, a través del cual modifica instrucciones referentes a la información de deben entregar a los clientes los corredores; eximiéndose de la obligación de entregar los antecedentes indicados en la circular, en el caso de los Inversionistas Calificados, a consecuencia de lo cual se interpone denuncia ante la Fiscalía Nacional Económica.

10.-El Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, con fecha 18 de marzo de 2016, efectuó proposición de modificación normativa N°16/2016 sobre intermediación de Valores, Rol ERN N°23-2015, con el objeto de propender a la dictación o modificación de los preceptos legales o reglamentarios necesarios para fomentar la competencia en el mercado de valores, llegando a establecer las siguientes proposiciones:1.-Establecer un sistema de interconexión obligatoria, con calce vinculante y automático entre las distintas bolsas de valores del país, mediante la modificación del inciso segundo del artículo 44 bis de la Ley 18.045 de Mercado de Valores, debiendo analizarse al efecto si se debe imponer peaje por las operaciones interbolsas. 2.-Establecer requisitos y condiciones de seguridad que deberán cumplir las bolsas de valores que operen en el sistema propuesto para enfrentar adecuadamente los riesgos de crédito y contraparte.3.- Otorgar a los inversionistas el derecho a exigir que una determinada orden pueda realizarse bajo ciertas condiciones específicas, objetivas y técnicamente factibles. 4.-Establecer que ninguna persona natural o jurídica, podrá poseer, directa o indirectamente más del 10% de la propiedad de una bolsa de valores, o la participación menor que se defina. 5.-Indicar que los requisitos que establezcan las bolsas de valores para que corredores no accionistas transen en ellas, deberán ser establecidos en términos transparentes, objetivos y no discriminatorios, los que no podrán constituir una barrera que impida la entrada a la actividad de corretaje.

CUADRAGÉSIMO SEXTO. Que, consta de los antecedentes que comparece demandando a fojas 1, en calidad de representante legal de Bolsa de Corredores-Bolsa de Valores, Arie Gelfenstein Freundlich, quien confiere poder al abogado Francisco Bartucevic Sánchez. Ahora bien, en escritura pública de 22 de junio de 1990, de nombramiento de gerente y mandatos Bolsa de Corredores, Bolsa de Valores, en la cláusula CINCO, Nombramiento de Gerente General, se deja establecido que se confieren los respectivos mandatos al Gerente señor Arie Gelfenstein Freundlich, quien deberá actuar conjuntamente con cualquiera de los siguientes Directores: Presidente, don Carlos F. Marín Orrego, Vicepresidente, don Mario Consigliere Capurro y Director don Patricio García Domínguez, quienes representan a la Bolsa de Corredores- Bolsa de Valores, con las siguientes facultades: ... representar judicialmente a la sociedad en juicios y ante Tribunales de cualquier naturaleza, en los que figure como demandante, demandada o peticionaria, con todas las facultades ordinarias del mandato judicial y las especiales del inciso segundo del artículo séptimo del Código de Procedimiento Civil que se dan por expresamente reproducidas."

A fojas 194, comparece Carlos Marín Orrego, Presidente de la Bolsa de Corredores- Bolsa de Valores de Valparaíso, señalando que a fin de subsanar cualquier defecto de que se estime adolezca la demanda y evitar defectos o nulidades futuras, en su calidad de Presidente y Director de la BCV en ejercicio de las facultades que le fueron conferidas en Acta de la Cuadragésima Sexta Reunión de Directorio de la BCV, ratifica lo obrado en autos por el Gerente General de la sociedad demandante, ratificando igualmente el patrocinio y poder conferidos al abogado Francisco Bartucevic Sánchez, en especial la representación invocada, la interposición de la demanda y la constitución de patrocinio y poder en el abogado indicado.



Foja: 1

Atendido el mérito de lo obrado en la causa por la parte demandante, habiéndose en definitiva dado cumplimiento a cláusula cinco de la escritura pública de 22 de junio de 1990 señalada precedentemente en cuanto a que no obstante interponer la demanda únicamente Arie Gelfenstein Freundlich, en circunstancias que debía hacerlo conjuntamente con alguno de los directores indicados en la aludida cláusula para representar judicialmente a la sociedad, tal omisión fue salvada a fojas 194, atento lo cual la excepción de falta de personería o representación legal deducida.

CUADRAGÉSIMO SÉPTIMO. Que, la parte demandante Bolsa de Corredores-Bolsa de Valparaíso, sustenta la acción de autos en la circunstancia de haberse incumplido lo dispuesto en las Resoluciones n° 556 de 2002 y n°547 de 2002 dictadas por la Comisión Resolutiva, en Circular n°253 de 2004 de la Superintendencia de Valores y Seguros y de documento denominado Normativa sobre la Materia de 2005.

A través de la Resolución N°556 de 2000, la Comisión Resolutiva dispuso que las bolsas debían convenir sistemas tendientes a reanudar las operaciones interbolsas con el objeto de facilitar el cierre de las operaciones entre corredores de distintas bolsas; para dar cumplimiento a ello, a través de la Resolución n° 647 de Abril de 2002, la Comisión Resolutiva dispone que las condiciones mínimas bajo las cuales debían reanudarse las OIB consistía en que cada bolsa debía instar y operar a su costa un terminal computacional en la rueda de su propia sede, en los términos allí señalados, con el objeto de que si el corredor de otra bolsa tuviera una orden que no haya sido capturada en su propia rueda, la respectiva bolsa la comunicara a la rueda de las otras bolsas, la que podría ser interferida por un corredor de cualquiera de ellas; disponiendo asimismo, que las respectivas bolsas debían supervigilar el cumplimiento estricto de la operación de compraventa realizada.

Mediante Acuerdo arribado en el año 2002, se conviene en cuanto a las órdenes interbolsas que las ofertas de compra y venta de las acciones han de ser colocadas en la bolsa de que se es miembro y si no ha sido calzada en un lapso de tres minutos, se envíen a centros bursátiles de que no son miembros, de modo que recibida la oferta interbolsa en la destino, pueda ser calzada por los corredores de ésta.

De este sistema y su forma de operación, da cuenta el Manual de Usuario MCEWeb, tomo III, de la Bolsa Corredores de Valparaíso, acompañado a los antecedentes, en el cual se consigna la existencia de las OIB e instruye cómo se deben gestionar en el sistema informático, dejándose constancia de la aplicación de la regla de difusión en la bolsa de origen por tres minutos.

Del mismo modo, con los Boletines bursátiles diarios, los Registros de Pizarra en OIB en acciones emitidas por la Bolsa de Comercio de Santiago y los Registros de Pizarras de transacciones de acciones, que van del día 02 de enero de 2013 al 08 de agosto de 2016, aparece actuando la Bolsa de Corredores de Valparaíso, debiendo al efecto tenerse en consideración que se trata de OIB realizadas en la BCS en forma diaria. De los mismos antecedentes, dan cuenta las Planillas de operaciones interbolsas realizadas en la Bolsa de Comercio de Valparaíso fechadas el 01 de octubre de 2015 y el 14 de octubre de 2015 y en el Libro que contiene operaciones realizadas por Carlos Marín Orrego S.A. Corredores de Bolsa, entre los años 2006 y 2015 referido a las OIB no calzadas en la BCS), que dan cuenta que en las OIB realizadas en tales datas, siendo la bolsa de calce la BCS, se ofrecieron por corredores de la BCV.

Importa asimismo al efecto, la respuesta dada por el representante de la actora, al absolver posiciones a fojas 1146, en cuanto reconoce que hay operaciones que son calzadas con la BCS; que las operaciones que realiza Carlos Marín en el mercado bursátil comprende las ruedas de las tres bolsas, y que es efectivo que la BCS tiene instalado un terminal computacional en la rueda de su propia sede que se encuentra conectado con los terminales de la BCV y de la BEC.

CUADRAGÉSIMO OCTAVO. Que, así las cosas, establecido que se han reanudado por la demandada BCS las OIB, cabe determinar si procede exigir que tengan carácter vinculante, esto es, que las ofertas de compra o venta provenientes de otras bolsas, deban ser calzadas obligatoriamente en la BCS, sin que ello corresponda a una decisión del corredor.

Dispone el artículo 44, inciso segundo, de la Ley 18.045, "Las bolsas de valores convendrán sistemas de comunicación, información, entrega de dineros y títulos; uniformidad de procedimientos y demás que sean convenientes a fin de facilitar el cierre de operaciones entre corredores de distintas bolsas, permitiendo al público inversionista la



Foja: 1

mejor ejecución de sus órdenes e instando por la existencia de un mercado equitativo, competitivo, ordenado y transparente.”

De gran importancia resulta la proposición de modificación normativa N°16/2016 sobre intermediación de Valores, Rol ERN N°23-2015, que el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, con fecha 18 de marzo de 2016, efectuó con el objetivo de que se modificaran preceptos legales o reglamentarios necesarios para fomentar la competencia en el mercado de valores. Se propuso en definitiva, establecer un sistema de interconexión obligatoria, con calce vinculante y automático entre las distintas bolsas de valores del país, mediante precisamente la modificación del inciso segundo del artículo 44 bis de la Ley de Mercado de Valores, entre otros.

Sólo por el hecho de no emanar del inciso segundo del artículo 44 bis de la Ley 18.045 la exigencia de que las OIB sean vinculantes, tiene sentido lo resuelto por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, con lo que queda claramente establecido de manera indiscutible que legalmente no existe un calce vinculante y automático. Esta circunstancia se reconoce por el presidente de la actora, según se encuentra registrado en Acta de Junta General de Accionistas de la BCV de 29 de abril de 2016, en que refiriéndose al expediente de recomendación normativa del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, señala que constituye un avance importante para que se legisle de manera que existan operaciones interbolsas obligatorias y vinculantes, constituyendo un gran reconocimiento a lo que siempre ha demandado la Bolsa, instando a trabajar para que se convierta en realidad para que en el más breve plazo se cumpla la recomendación, requiriéndose una modificación legal. Cuando el señor Carlos Marín en representación de la demandante absuelve posiciones, consultado al respecto, señala que la ley, las resoluciones de las autoridades de libre competencia nacionales y los dictámenes y oficios de la Superintendencia de Valores y Seguros no han impuesto jamás un deber a las bolsas del país de establecer un sistema de operaciones interbolsa vinculante.

CUADRAGÉSIMO NOVENO. Que, cabe determinar si la demandada difunde OIB en su propia rueda, en conjunto con las órdenes propias.

La Superintendencia de Valores y Seguros, mediante Oficio n°6546, informó a la Fiscalía Nacional Económica, respecto a los Dictámenes N° 1073 y N°1078 de 1999 y las Resoluciones N°556 de 2000 y N° 647 de 2002, que ese servicio tanto con motivo de la dictación de tales instrucciones como en revisiones posteriores efectuadas a las Bolsas de valores, pudo constatar que cuentan con sistemas de intercambio de información en tiempo real de las mejores ofertas de compra y venta, facilitando la realización de las operaciones interbolsa, en los términos establecidos en dichas instrucciones y en el acuerdo firmado por las tres bolsas en el año 2005.

De acuerdo a la declaración prestada por don Gonzalo Ugarte, el sistema de negociación llamado telepregón se conforma por ventanas; este sistema presenta flexibilidades para que pueda ser configurado por los participantes de acuerdo a sus referencias, especializaciones u otras características que le acomoden. A su vez, don Luis Vargas Sagredo, expresa que en la BCS se opera con la interbolsa en forma simultánea a como se opera con la bolsa de comercio; explica, que su sistema operativo abre en forma instantánea con una ventanilla en que refleja las órdenes existentes en la interbolsa; tal ventanilla forma parte de la rueda electrónica de la bolsa de Comercio de Santiago y junto con la ventana de últimos ingresos y últimas transacciones forman la trilogía más importante de la operatoria bursátil; explica, que tales ventanillas se difunden en la rueda electrónica de esa bolsa; las distintas ventanas del telepregón pueden estar minimizadas, desplegadas y ser ubicadas según mejor lo prefiera cada operador, así su configuración personal dice haberla creado para las distintas ofertas, pues es una opción que le ofrece el sistema de telepregón y lo hizo para su comodidad. Los testigos María Graciela Iturra y Piero Moltedo han sostenido, a su vez, que las órdenes interbolsas enviadas desde la BCV a la demandada se pueden ver en los terminales de esta última.

La rueda, de acuerdo a estos antecedentes incluye el denominado sistema de telepregón que es un sistema informático de transacciones que está conformado por diversas ventanas que configura cada operador para trabajar con las diversas ofertas que refleja las órdenes existentes en la interbolsa. Según se consigna en acta notarial de fecha 30 de septiembre de 2015 e imagen adjunta, en BCS opera el Telepregón, sistema electrónico de transacción de acciones en rueda, y en los terminales computacionales se visualizan siete ventanas, con las siguientes denominaciones: Últimos ingresos, Últimas transacciones, Órdenes Interbolsa, Tattersall,(las cuatro desplegadas) Telepregón HT, ATR y Auditoría(estas tres minimizadas). De acuerdo a lo declarado por el testigo Gonzalo Ugarte, que se desempeñó hasta el año 2013 en planificación y desarrollo de la



Foja: 1

demandada BCS, expresa que la ventana Ordenes Interbolsa es para la difusión de las ofertas interbolsas y su calce, que se difunden en tiempo real en ventana "Últimas Ofertas"; a su vez, las transacciones interbolsas se informan en la ventana "Últimas transacciones"; estas ventanillas se difunden en la rueda electrónica de la bolsa. Agrega, que las ofertas Interbolsas y las transacciones se difunden en detalle en tiempo real en las ventanas del sistema; ventanas que pueden ser consultadas simultáneamente con las ofertas y compra y venta de los corredores de la Bolsa de Comercio de Santiago. Absolviendo posiciones don Carlos Marín Orrego, señala que las operaciones que realiza la corredora BCV, CMO comprende las ruedas de las tres bolsas.

Teniendo en consideración que conforman el telepregón las siete ventanas enumeradas precedentemente, la circunstancia de examinar únicamente la ventana Telepregón HT no puede dar cuenta de cómo se ejecuta el sistema informático de órdenes interbolsas, de manera que el informe evacuado por doña Patricia Galdámez que se ha agregado a la causa por el tercero coadyuvante, no es útil al efecto debido precisamente a que se sustenta en la revisión hecha a la última de las ventanas aludidas y no a las restantes, no pudiendo desvirtuarse lo concluido precedentemente.

En relación con la información que las bolsas deben entregar de los mejores precios disponibles, el Oficio n° 253, dispuso que la respectiva bolsa de valores debe registrar los mejores precios vigentes en el mercado en ese momento, comunicándola al respectivo corredor de bolsa, quien a su vez lo comunicará a su cliente (debiendo esto último estar documentado). Se ordenó además, que las bolsas de valores deberán establecer un sistema de intercambio de información y difusión, en tiempo real, que permita a cada bolsa y sus respectivos corredores conocer en todo momento los mejores precios ofertados en los demás centros bursátiles. Del cumplimiento de las obligaciones emanadas de las resoluciones N°556 y N° 647, Oficio Circular 253/2004 y Circular N° 1985/2019, da cuenta el Oficio n°6546, de 21 de marzo de 2013, de la Superintendencia de Valores y Seguros, en que se señala a la Fiscalía Nacional Económica, que se ha observado que los intermediarios ponen a disposición de los clientes de la información requerida por la normativa, habiendo representado situaciones puntuales de deficiencia en el contenido de la información y casos de no entrega de informe a algunos inversionistas; se han detectado operaciones duales, en que corredores son miembros de dos bolsas y operaciones en que existe una mejor oferta en los sistemas de operaciones interbolsas; que las bolsas de valores cuentan con sistemas de intercambio de información en tiempo real de las mejores ofertas de compra y venta, facilitando la realización de las operaciones interbolsa, en los términos establecidos en las instrucciones y en el acuerdo firmado por las tres bolsas en el año 2005.

QUINCUAGÉSIMO. Que, a través de las resoluciones N°556 y N° 647 de la Comisión Resolutiva, se dejó sin efecto el denominado cobro de peaje a las operaciones de arbitraje interbolsa por parte de la Bolsa de Comercio de Santiago, sin que exista antecedente probatorio en la causa, que dé cuenta que tal cobro se haya efectuado con posterioridad, de manera que no existiendo desde el año 2002, no es posible emitir una providencia de mérito favorable a la demandante al respecto.

En efecto, si bien hubo un cobro de un derecho a las operaciones de arbitraje por parte de la Bolsa de Comercio de Santiago, aquel fue eliminado por las resoluciones precedentemente señaladas y atendido el tiempo transcurrido desde aquella época, no puede servir de base a una alegación de que se ha atentado contra la libre competencia y ninguna duda cabe de que la alegación se encuentra prescrita, lo que procede declarar en definitiva.

QUINCUAGÉSIMO PRIMERO. Que, de acuerdo a lo razonado precedentemente, no se ha acreditado en la causa que las demandadas hayan ejecutado actos que atenten a la libre competencia, ni que de alguna manera sus actuaciones puedan enmarcarse en algunas de las conductas descritas en el artículo 4° de la Ley 20.169, constitutivas de competencia desleal, atento lo cual procede negar lugar a la demanda en todas sus partes, resultando innecesario entrar a analizar los demás elementos de la responsabilidad si es supuesto básico de la conducta no ha sido probado.

QUINCUAGÉSIMO SEGUNDO. Que, tampoco resulta posible establecer, con la prueba rendida, que la demandada Bolsa Electrónica de Chile haya ejecutado alguna acción en los términos de la norma señalada en el considerando precedente, teniendo en vista por lo demás, en cuanto a los cobros de peaje, que ellos se ejecutaron en su momento sólo por la Bolsa de Comercio de Santiago, los que como también se ha indicado fueron eliminados.

QUINCUAGÉSIMO TERCERO. Que, la prueba que no se analiza en lo particular,



Foja: 1

en nada influye en lo dispositivo de esta sentencia, pues en su mayoría atiende a acreditar la conveniencia de efectuar una modificación legal, lo que no compete resolver en este estadio.

Por las consideraciones anotadas y visto, además lo dispuesto en los artículos 17 a 24, 144, 160,170, 342, 346, 680 y siguientes del Código de Procedimiento Civil, 1698 del Código Civil, 42 y 44 bis de la ley 18.045, se resuelve:

I.-En cuanto a las tachas.

Que se niega lugar a las tachas de testigos deducidas a fojas 724, 725, 728, 969, 1247, 1265, 1266.

II.-En cuanto a la objeción de documentos.

Que, se niega lugar a la objeción de documentos formulada a fojas 124 y 200.

III.- En cuanto a las excepciones opuestas.

-Que, se niega lugar a la excepción de falta de personería o representación legal opuesta por la parte demandada Bolsa de Comercio de Santiago.

-Que, se declara prescrita la acción de competencia desleal fundada en cobro de peaje por parte de la Bolsa de Comercio de Santiago.

IV.- En cuanto al fondo.

-Que, se niega lugar a la demandada deducida a lo principal de 1.

-Que, se condena en costas a la parte demandante y al tercero coadyuvante.

Dictada a por doña Patricia Zavala Astudillo, Juez Interina.

Se deja constancia que se dio cumplimiento a lo dispuesto en el inciso final del art. 162 del C.P.C. en **Valparaiso, diecinueve de Mayo de dos mil diecisiete.**

